

# ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

## Ricardo Roa sale de Ecopetrol; PMI en desarrolladas muestran mejoría

### Resumen

- Inicia el proceso de transición de Gobierno en Ecopetrol con la renuncia del presidente Ricardo Roa a partir del 30 de julio y la salida de Tatiana Roa y Ángela María Robledo de la Junta Directiva de la compañía. Luis Felipe Henao asumirá la presidencia de la Junta.
- Favorecido por la ligera corrección en las tasas de los bonos globales y el incesante apetito por el carry trade, el USD/COP buscará afianzarse en el terreno recién conquistado.
- En EE. UU., el rendimiento del bono a 10 años subió a ~4.70% (quinto alza consecutiva y máximo desde enero de 2025), elevando al 34% la probabilidad de una subida de tasas de la Fed la próxima semana tras la firmeza laboral y las presiones energéticas..

### Narrativa de los mercados

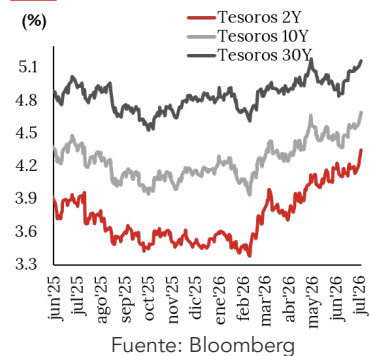
En **EE.UU.**, la economía enfrenta presiones inflacionarias por tensiones geopolíticas que impulsaron la energía, llevando el petróleo a US\$97 (+12% semanal), el oro a US\$4,061.80 y el diésel a US\$5.21 por galón (+39% interanual). Esto elevó el rendimiento del bono a 10 años al 4.693% y aumentó a más del 30% la probabilidad de una subida de tipos por la FED, con una certeza superior al 90% para 2026. Además, finalizaron los aranceles temporales y entraron en vigor nuevas tarifas comerciales, mientras el mercado sigue indicadores del sector inmobiliario, manufactura y servicios.

En la **Eurozona**, durante de julio de 2026, la actividad privada volvió a expandirse tras cuatro meses, con el PMI compuesto en 51.9, impulsado por servicios (51.6) y manufactura (52.0, producción en 53.0). Persistieron contracciones del consumo en Alemania (-29.6 en agosto) y expectativas de caída económica anual de -1.4%, aunque las expectativas de inflación a 12 meses bajaron al 3%. El BCE mantuvo la tasa de depósito en 2.25% y dejó abierta la posibilidad de aumentarla en septiembre. En el **Reino Unido**, la economía repuntó en julio por factores estacionales, con un PMI compuesto de 52.1 (servicios 51.8 y manufactura 52.8). Las ventas minoristas de junio crecieron 1.0% mensual y 4.2% anual, mientras la confianza del consumidor subió a -17. El gobierno aplicó recortes tributarios comerciales del 20% e incentivos al transporte. El BoE prevé mantener la tasa en 3.75% pese a un crecimiento salarial moderado (3.4%), aunque anticipa una inflación de 3.75% en el 4T2026, compatible con dos alzas adicionales.

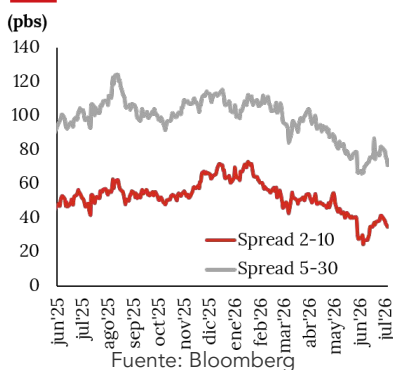
**China** afronta el aumento del arancel de EE. UU. al 22.2% (12.5% adicional). En respuesta, acelera su estrategia de autosuficiencia en IA, reduciendo la dependencia de insumos tecnológicos extranjeros del 90% en 2021 al 60% en 2025, con metas de 25% de cinco años y una producción de 500 mil obleas avanzadas mensuales en 2030. Sin embargo, la capacidad local equivaldrá solo al 14% de la de EE. UU. en 2025 y continúan las represalias comerciales en bienes de doble uso. En **Japón**, la inflación siguió acelerándose, con un IPC de 1.7% anual y una inflación subyacente de 1.6% en junio de 2026, elevando el rendimiento del bono a 10 años al 2.81%. El alza del petróleo llevó al gobierno a garantizar reservas estratégicas para 203 días. Al mismo tiempo, la actividad privada continúa expandiéndose, con un PMI compuesto de 53.1 (manufactura 54.7 y servicios 51.9), aunque persisten fuertes presiones sobre costos de insumos y precios de venta.

**Colombia** enfrenta un incremento en el arancel general aplicado por EE. UU. al 12.5%, afectando manufacturas pero manteniendo exento el 82.4% del valor exportado en bienes clave. Altos precios internacionales del crudo (US\$100 pb) generarían COP\$4 billones adicionales frente al Marco Fiscal de Mediano Plazo, aunque el impacto es atenuado por la apreciación cambiaria. En el sector energético, el encarecimiento del gas importado (hasta US\$20 por millón de BTU) presionará las tarifas eléctricas un 30%. Por su parte, el gasto real de los hogares creció 2,32% anual en junio, impulsado por un alza del 15.9% en el salario mínimo real, mientras las finanzas públicas registran un saldo circulante de deuda en TES de \$796.51 billones.

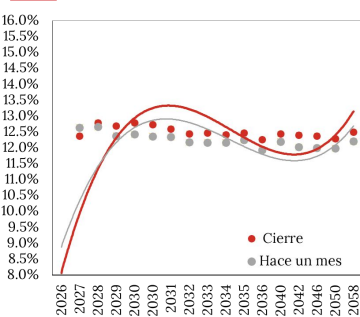
Rendimientos Tesoros EE. UU.



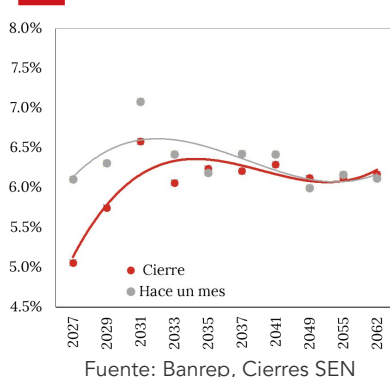
Spread Tesoros EE.UU



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Movimientos diarios tesoros EE.UU

| Plazo (años) | Último | Cambio (pbs) |
|--------------|--------|--------------|
| 2            | 4.33   | -1.63        |
| 5            | 4.44   | -1.58        |
| 7            | 4.56   | -1.18        |
| 10           | 4.68   | -1.00        |
| 30           | 5.16   | 0.21         |

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

| Estados Unidos* |  |        |
|-----------------|--|--------|
| S&P 500         |  | -1.21% |
| Dow Jones       |  | -0.97% |
| Nasdaq          |  | -2.15% |
| Europa          |  |        |
| Stoxx 600       |  | 0.42%  |
| DAX             |  | 0.77%  |
| FTSE            |  | 0.25%  |
| Asia            |  |        |
| CSI 300         |  | -1.67% |
| Nikkei          |  | -2.73% |
| ASX             |  | -0.75% |

Fuente: Yahoo Finance \*Futuros

Materias primas

| Commodity | Ult. precio | Var (%) |
|-----------|-------------|---------|
| Maíz      | 485.00      | 4.53%   |
| Plata     | 58.66       | 1.49%   |
| Cobre     | 6.36        | 0.88%   |
| Gas N     | 2.93        | 0.51%   |
| Café      | 310.30      | 0.29%   |
| Oro       | 4,056.80    | 0.25%   |
| WTI       | 89.58       | -2.83%  |
| Brent     | 91.86       | -8.77%  |

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo y el oro reflejan un entorno de elevada incertidumbre geopolítica y cautela frente a la política monetaria de EE. UU. El Brent y el WTI cedieron terreno en la jornada, pero cerraron la semana con un repunte superior al 10%, impulsados por la décimotercera jornada consecutiva de ataques de EE. UU. a Irán, amenazas de Trump sobre un "ataque masivo" y la suspensión de cargas en la terminal del Consorcio del Oleoducto del Caspio. En contraste, el oro cayó presionado por los temores de que el petróleo vuelva a impulsar la inflación, elevando las probabilidades de una subida de tasas por parte de la Fed en septiembre.

Calendario económico del día

| Hora  | País | Evento                                    | Periodo | Unidad           | Previo | Observado | Esperado Consenso | Esperado Accivaleores | Tendencia observada/esperada |
|-------|------|-------------------------------------------|---------|------------------|--------|-----------|-------------------|-----------------------|------------------------------|
| 01:00 | ALE  | GfK Consumer Confidence                   | Aug     | Indicador        | -29.3  | -29.6     | -28.5             | -28.9                 | ↓                            |
| 01:00 | UK   | Retail Sales Inc Auto Fuel YoY            | Jun     | Var. Anual (%)   | 3.50%  | 4.20%     | 2.50%             | 2.30%                 | ↑                            |
| 01:00 | UK   | Retail Sales Ex Auto Fuel MoM             | Jun     | Var. Mensual (%) | 1.20%  | 1.10%     | -0.40%            | -0.50%                | ↓                            |
| 02:15 | FRA  | S&P Global France Manufacturing PMI       | Jul P   | Indicador        | 51.2   | 50        | 51.2              | 51                    | ↓                            |
| 02:15 | FRA  | S&P Global France Services PMI            | Jul P   | Indicador        | 46.8   | 49.8      | 47.5              | 47.34                 | ↑                            |
| 02:15 | FRA  | S&P Global France Composite PMI           | Jul P   | Indicador        | 47.2   | 49.6      | 48                | 47.85                 | ↑                            |
| 02:30 | ALE  | S&P Global/BME Germany Manufacturing P... | Jul P   | Indicador        | 50.3   | 52.2      | 50.5              | 50.3                  | ↑                            |
| 02:30 | ALE  | S&P Global Germany Services PMI           | Jul P   | Indicador        | 48.6   | 49.6      | 49                | 49.4                  | ↑                            |
| 02:30 | ALE  | S&P Global Germany Composite PMI          | Jul P   | Indicador        | 49.5   | 51.2      | 49.8              | 49.6                  | ↑                            |
| 03:00 | EURO | S&P Global Eurozone Manufacturing P...    | Jul P   | Indicador        | 51.4   | 52        | 51.5              | 51.67                 | ↑                            |
| 03:00 | EURO | S&P Global Eurozone Composite PMI         | Jul P   | Indicador        | 50     | 51.9      | 50.3              | 50                    | ↑                            |
| 03:00 | EURO | S&P Global Eurozone Services PMI          | Jul P   | Indicador        | 49.4   | 52.1      | 49.9              | 49.7                  | ↑                            |
| 03:30 | UK   | S&P Global UK Manufacturing PMI           | Jul P   | Indicador        | 52.5   | 52.8      | 52                | 52                    | ↑                            |
| 03:30 | UK   | S&P Global UK Services PMI                | Jul P   | Indicador        | 48.8   | 51.8      | 49.4              | 50                    | ↑                            |
| 03:30 | UK   | S&P Global UK Composite PMI               | Jul P   | Indicador        | 49.3   | 52.1      | 49.7              | 50.1                  | ↑                            |
| 08:45 | US   | S&P Global US Manufacturing PMI           | Jul P   | Indicador        | 53.9   | pendiente | 54.4              | 53                    | ↓                            |
| 08:45 | US   | S&P Global US Services PMI                | Jul P   | Indicador        | 51.2   | pendiente | 51.3              | 51.7                  | ↑                            |
| 08:45 | US   | S&P Global US Composite PMI               | Jul P   | Indicador        | 51.9   | pendiente | --                | 52.2                  | ↑                            |

Información relevante de mercados

|                | Cierre | Var diaria | Rango últimos 12 meses |        |        | PM20D  | PM50D  | PM200D | Pronósticos hoy |
|----------------|--------|------------|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Divisas        | %      | Min        | Actual                 | Max    |        |        |        |        |                 |
| Dólar          | 101.47 | -0.34%     | 96.22                  | 101.47 | 109.35 | 101.07 | 100.14 | 98.99  | 100.8 - 101.6   |
| USDCOP         | 3,197  | -0.84%     | 3,197                  | 3,197  | 4,461  | 3,312  | 3,483  | 3,681  | 3,170 - 3,220   |
| EURCOP         | 3,657  | -0.35%     | 3,657                  | 3,657  | 4,793  | 3,755  | 4,007  | 4,249  | (3,150 - 3,240) |
| Deuda Pública  |        |            |                        |        |        |        |        |        |                 |
| 2027           | 12.38  | 18.10      | 9.14                   | 12.38  | 14.35  | 12.282 | 13.009 | 12.012 | 12.30 - 12.50   |
| Sep 2030       | 12.74  | 24.00      | 10.757                 | 12.74  | 15.19  | 12.298 | 13.290 | 8.509  | 12.50 - 12.80   |
| 2036           | 12.26  | 16.50      | 11.1                   | 12.26  | 14.29  | 12.216 | 12.873 | 12.806 | 12.00 - 12.20   |
| 2040           | 12.44  | 16.20      | 11.706                 | 12.44  | 14.58  | 11.828 | 12.494 | 12.433 | 12.20 - 12.50   |
| 2050           | 12.29  | 19.60      | 11.401                 | 12.29  | 13.921 | 11.925 | 12.543 | 12.638 | 12.05 - 12.25   |
| Renta Variable |        |            |                        |        |        |        |        |        |                 |
| COLCAP         | 2,283  | -0.60%     | 1,702                  | 2,283  | 2,522  | 2,295  | 2,246  | 2,185  | 2,275 - 2,304   |
| Ecopetrol      | 2,605  | -1.88%     | 1,685                  | 2,605  | 3,050  | 2,559  | 2,622  | 2,260  | 2,600 - 2,680   |
| Pf-Cibest      | 69,000 | 1.71%      | 44,460                 | 69,000 | 77,800 | 67,118 | 65,336 | 63,404 | 67,700 - 69,820 |

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivaleores

Peso colombiano

El índice DXY cotiza en torno a las 101.3 unidades, manteniéndose cerca de máximos de tres semanas impulsado por el anuncio del nuevo marco arancelario en EE.UU. (con tarifas de entre 10% y 12.5%) y la expectativa de una postura monetaria más restrictiva por parte de la Fed. No obstante, una ligera pausa en el repunte del petróleo —tras haber rozado los US\$100 por barril— ha quitado presión a las tasas de los bonos del Tesoro, brindando un margen de alivio para que las monedas de América Latina busquen estabilidad. En este escenario, el USD/COP aborda la jornada bajo una inercia bajista muy marcada tras haber registrado ayer un cierre histórico en \$3,197.01 (-\$10.39), su nivel más bajo al finalizar una rueda desde julio de 2019. A pesar de que la aversión al riesgo internacional afectó a otros pares de la región en la sesión anterior, el peso colombiano logró absorber con éxito la fortaleza del billete verde gracias al atractivo de su carry trade y el elevado diferencial de tasas de interés, negociando un volumen de US\$1,356 millones dentro de un rango intradiario de \$3,197.01 a \$3,240. Hacia la sesión de hoy, la menor presión en los rendimientos globales permitirá que el mercado local intente consolidar la ruptura de la barrera de los \$3,200. Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,170 y COP\$3,220, con posibles extensiones hacia COP\$3,150 y COP\$3,240 por dólar.

Renta Fija

En EE. UU., el rendimiento del bono a 10 años subió a ~4,70% (quinto alza consecutiva y máximo desde enero de 2025), elevando al 34% la probabilidad de una subida de tipos de la Fed la próxima semana tras la firmeza laboral y las presiones energéticas. En Europa, los rendimientos se replegaron ante la moderación del petróleo: el Bund alemán cayó bajo 3,2% (cerca de máximos de 15 años) con un BCE que dejó tipos estables pero vislumbra un alza en septiembre impulsada por la recuperación del PMI; Francia bajó a 4,00% (-0,04 diario, +0,47 mensual, +0,61 anual); Italia cedió a 4,03% (-0,05 diario, +0,43 mensual, +0,45 anual); España descendió a 3,65% (-0,02 diario, +0,31 mensual, +0,34 anual).

El Gilt del Reino Unido cayó a 5,07%, respaldado por un crecimiento del 1% en ventas minoristas de junio y la protección ofrecida por su acuerdo comercial preexistente con EE. UU. En Japón, el rendimiento subió al ~2,81% (máximo en dos semanas) impulsado por la aceleración de la inflación de junio al 1,7% y expectativas de endurecimiento del Banco de Japón. En contraste, China redujo su rendimiento a 10 años al ~1,72% (mínimo desde junio) luego de que el PBoC mantuviera sin cambios por 14° mes sus tasas LPR a 1 año en 3,0% y a 5 años en 3,5%, e inyectara CNY 500 mil millones vía MLF (tras CNY 700 mil millones en repos) para impulsar un PIB débil en el T2. En América Latina predominó la tendencia alcista al 23 de julio de 2026: Chile subió a 5,71% (+0,03 diario, +0,21 mensual, +0,14 anual); México avanzó a 9,32% (+0,12 diario, +0,40 mensual, -0,12 anual); y Brasil superó el 14,75% (desde 14,54%) por riesgos inflacionarios, un déficit fiscal nominal de BRL 164 mil millones y restricciones arancelarias.

En Colombia, el mercado de (TES) cerró la jornada anterior dominado por una fuerte desvalorización y un empinamiento generalizado en la curva de rendimientos nominales en pesos (COP), donde las presiones vendedoras se concentraron especialmente en la parte media y larga de la curva: los títulos con vencimiento a febrero de 2033 lideraron los deterioros al repuntar 32.80 pbs para cerrar en 12.48%, seguidos por las referencias a octubre de 2034 que avanzaron 31.60 pbs hasta el 12.42%, el tramo a junio de 2032 que trepó 29.40 pbs al 12.45% y los papeles a septiembre de 2030 que subieron 27.40 pbs al 12.74%, en un movimiento de liquidación que también arrastró al alza a los vencimientos a octubre de 2050 (+19.60 pbs a 12.29%), noviembre de 2027 (+18.10 pbs a 12.38%) y abril de 2028 (+13.60 pbs a 12.80%), mientras que la curva en UVR evidenció un comportamiento mixto con notables pérdidas en las partes largas a 2049 (+15.20 pbs a 6.12%) y 2041 (+10.10 pbs a 6.29%).

## Renta Variable

Los futuros de los índices bursátiles estadounidenses registraron un comportamiento al alza durante la jornada del viernes, a medida que los inversores buscan estabilizar el mercado tras la severa ola de ventas previa. La sesión anterior estuvo dominada por una aversión al riesgo tras la publicación de los resultados del segundo trimestre de referentes tecnológicos, destacándose la caída del 7.00% en las acciones de Alphabet y el desplome del 14.50% en Tesla, los cuales avivaron la inquietud del mercado en torno al elevado gasto de capital y la asignación de efectivo entre las grandes corporaciones del sector, configurando un entorno de marcada cautela de cara a los reportes financieros que presentarán la próxima semana Microsoft, Amazon y Meta. En contraste con este entorno adverso, la principal excepción la protagonizó Oracle al registrar un avance del 2.40%, impulsada por el anuncio del Pentágono sobre un contrato de hasta 10 años valorado en casi USD\$7,000 millones para consolidar sus licencias de software en la nube. A pesar de la acumulación de factores de riesgo, especialmente geopolíticos, la renta variable mundial se mantiene cerca de sus máximos históricos, situándose la mayoría de los índices de los mercados desarrollados a menos de un 5.00% de sus niveles récord, una firmeza que parece responder a la falta de activos refugio o alternativas de inversión creíbles, en un contexto donde incluso el oro ha conservado una tendencia bajista desde inicios del mes de marzo a pesar de las tensiones en Oriente Medio. Finalmente, mientras el mercado aguarda durante la sesión de hoy la divulgación de los balances financieros de firmas como American Express, NextEra Energy, Verizon y Volkswagen, el comportamiento en Europa se vio favorecido por el índice británico FTSE 100, donde las ganancias en el sector bancario —con alzas superiores al 1.00% en HSBC y Lloyds, además del empuje de Barclays, NatWest y Standard Chartered— lograron contrarrestar la debilidad en energía, minería, salud y consumo, a la par que UniCredit aumentó su oferta para adquirir Commerzbank tras dar a conocer resultados récord en el primer semestre.

El índice local MSCI COLCAP registró un retroceso del 0.63% durante la jornada anterior, presionado a la baja por una corrección generalizada que afectó a 17 de las 22 especies. A pesar de esta dinámica negativa, las pérdidas del mercado lograron ser contenidas gracias a las valorizaciones del 2.41% en las acciones ordinarias de Grupo Cibest y del 1.71% en su especie preferencial. En el frente de los fundamentales corporativos, Ecopetrol inició formalmente su proceso de relevo en el gobierno corporativo al confirmarse que Ricardo Roa presentará su renuncia el próximo 30 de julio y designar como presidente encargado a Juan Carlos Hurtado Parra a partir del 31 de julio de 2026. Sumado a esto, se oficializó el nombramiento de Luis Felipe Henao -representante de accionistas minoritarios- como nuevo presidente de la junta directiva, tras las recientes renuncias de Tatiana Roa y Ángela María Robledo. Cabe destacar que estos nombramientos de carácter interino forman parte del proceso de transición de gobierno hasta que se surta un nuevo proceso de selección para la presidencia de la compañía, de conformidad con la política de sucesión vigente. Finalmente, desde la perspectiva del análisis técnico, la acción de Ecopetrol experimentó un retroceso que la hizo regresar al nivel de su media móvil de 50 días, cerrando en COP\$2,605 y volviendo así a las cotizaciones observadas la semana pasada, una volatilidad que sugiere un rango amplio de negociación con un soporte en los COP\$2,600 y una cota superior en los COP\$2,680. Por su parte, PF Cibest cerró en COP\$69,000, regresando a niveles técnicos de mediados a finales del mes de junio de 2026, un comportamiento que sugiere un rango probable de oscilación entre los COP\$67,700 y los COP\$69,820.

## Noticias de Emisores

- **Ecopetrol S.A.:** La Compañía informa cambios estructurales en su administración: Ricardo Roa dejará la presidencia el 30 de julio, asumiendo Juan Carlos Hurtado como encargado; en la Junta Directiva, tras la renuncia de dos miembros, Luis Felipe Henao fue elegido como nuevo Presidente del órgano; paralelamente, se aceptaron las renuncias de los vicepresidentes de Energías para la Transición y de Talento Organizacional, designando reemplazos provisionales.
- **Promigas S.A. E.S.P.:** Surtigas S.A. E.S.P. informó al mercado la suscripción de un contrato de transporte de gas natural con Promigas, sociedad que la controla en calidad de matriz.
- **Corficolombiana S.A.:** S&P National Ratings confirmó las calificaciones crediticias de la corporación en 'coAAA' para el largo plazo y 'coA-1+' para el corto plazo, con una perspectiva estable. La calificador fundamentó su decisión en la fortaleza de las inversiones estratégicas de la entidad, sus adecuados niveles de capital y liquidez, y el continuo respaldo patrimonial y corporativo por parte del Grupo Aval.

## 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 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.



### 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/)