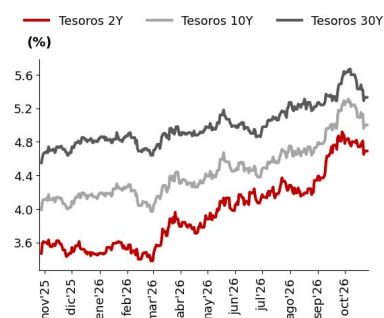
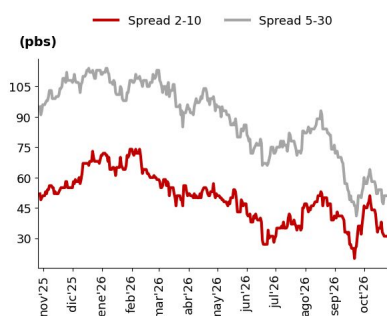


# ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

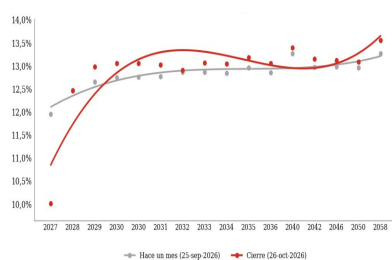
## Rendimientos Tesoros EE. UU.



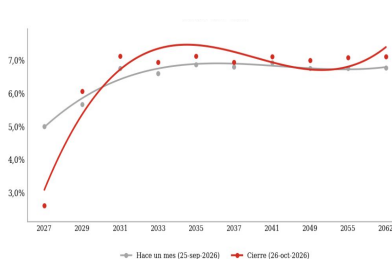
## Spread Tesoros EE.UU.



## Curva TES Tasa Fija (%)



## Curva TES UVR (%)



## Datos sólidos y resultados empresariales sostienen una apertura selectiva

### Resumen

- Los futuros de Wall Street avanzan con resultados favorables, mientras Europa se divide por el castigo a HSBC.
- El USD/COP partiría por encima de \$3,130 con sesgo bajista dado el carry y la oferta potencial de divisas contienen la extensión.
- Los Tesoros siguen cerca de 5% y los TES podrían estabilizarse selectivamente tras la desvalorización de la curva media y larga.

### Narrativa de los mercados

**EE.UU.** La política monetaria enfrenta expectativas de tasas estables con un 90% de probabilidad y un 82% de ajuste alcista en diciembre, vigilando pedidos de bienes duraderos, confianza del consumidor y el deflactor PCE. Los costos energéticos aumentan por riesgos geopolíticos y la caída de la Reserva Estratégica de Petróleo a 282,6 millones de barriles (su mínimo desde octubre de 1982 tras descender 132,8 millones desde febrero).

En la **Eurozona** el crédito bancario a los hogares aumentó 3,1% interanual en septiembre de 2026 hasta 7,276 billones de euros (máximo desde febrero de 2023), la financiación a corporaciones no financieras avanzó 4,2% y el crédito al sector privado se mantuvo en 4,3%. Persiste la expectativa de un PIB débil condicionado por el encarecimiento de la deuda soberana y contingencias climáticas. El BCE y la FED perfilan pausas en sus tipos de intervención, en un entorno de inflación heterogénea mitigado por rebajas impositivas en Alemania y moderación en España.

**Reino Unido** el entorno macro afronta estanflación latente ante el presupuesto fiscal, el cual anticipa un incremento del 4% en el salario mínimo vital, alivios eléctricos corporativos y endeudamiento diferido por 20.400 millones de libras para 2028-2029. Las presiones inflacionarias sostienen el sesgo contractivo del BoE: el IPC general marcó 3,5% en septiembre y los precios en comercios subieron 2,1% interanual en octubre. La actividad mostró señales mixtas: el balance de ventas de la CBI mejoró a -10 y los suministros a -36, frente a un crecimiento comercial moderado al 0,8%.

En **China** las ganancias industriales aumentaron 15,5% interanual entre enero y septiembre de 2026, alcanzando 6,03 billones de yuanes tras acelerarse al 14,4% en septiembre. Por propiedad, las sociedades por acciones crecieron 20,8% (4,67 billones CNY), estatales 13,1% (1,94 billones CNY) y privadas 8,7% (1,51 billones CNY). Sectorialmente, la minería avanzó 38,2% (carbón 57,0%) y la manufactura 17,0%, mientras los servicios públicos cayeron 14,3%. Los beneficios de alta tecnología crecieron 52,0% (aportando 25,5% del total industrial) y electrónica duplicó sus utilidades. Los costos operativos bajaron 0,45 yuanes por cada 100 de ingresos, elevando el margen fabril al 5,68%.

En **Japón** la dinámica macroeconómica evidencia presiones de oferta: el índice de precios al productor de servicios se aceleró en septiembre al 3,7% interanual (0,3% mensual, máximo desde junio de 2024), impulsado por transporte y logística (8,4%) y alquileres (11,7%), frente a caídas en publicidad (-5,2%). El Banco de Japón evalúa mantener su tasa de referencia en el 1,25% (máximo de 31 años), en medio de una discrepancia interna sobre la política monetaria: posturas a favor de incrementos continuos de 25 puntos básicos hacia la tasa neutral contrastan con advertencias gubernamentales sobre la debilidad del crecimiento real y el origen de costos de la inflación.

En **Colombia** la pérdida de autosuficiencia energética redujo la producción local de gas cerca del 30% e impulsó compras externas a 420 millones de pies cúbicos hasta septiembre (40% del consumo nacional). Las cotizaciones del gas importado subieron de US13aUS30 por millón de BTU y el precio local pasó de US 6 a más de US 13, elevando el gas natural vehicular 20% a un récord de \$5.000 por metro cúbico y proyectando un déficit potencial de 124 Mpcd a marzo. Fiscalmente, el gasto ejecutó recortes por \$13,8 billones frente a un Presupuesto 2027 aprobado por \$634,9 billones, mientras el Gobierno proyecta un ajuste fiscal de \$70 billones a cuatro años mediante la ley de rescate.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

| Plazo (años) | Último | Cambio (pbs) |
|--------------|--------|--------------|
| 2            | 4.72   | -3.6         |
| 5            | 4.83   | -0.7         |
| 7            | 4.89   | -1           |
| 10           | 4.98   | -1           |
| 30           | 5.29   | -1           |

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

| Estados Unidos* |  |        |
|-----------------|--|--------|
| S&P 500         |  | 0.70%  |
| Dow Jones       |  | 0.28%  |
| Nasdaq          |  | 0.82%  |
| Europa          |  |        |
| Stoxx 600       |  | 0.16%  |
| DAX             |  | 0.30%  |
| FTSE            |  | -0.81% |
| Asia            |  |        |
| CSI 300         |  | -1.32% |
| Nikkei          |  | 1.73%  |
| ASX             |  | 0.46%  |

Fuente: Yahoo Finance \*Futuros

Materias primas

| Commodity | Ult. precio | Var (%) |
|-----------|-------------|---------|
| Gas N     | 2.65        | 1.73%   |
| Cobre     | 6.62        | 1.25%   |
| Oro       | 4,028.00    | -0.26%  |
| Maíz      | 453.50      | -0.33%  |
| WTI       | 100.98      | -0.77%  |
| Brent     | 114.88      | -0.80%  |
| Plata     | 53.42       | -1.69%  |
| Café      | 294.70      | -2.08%  |

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo hilaron su segunda caída consecutiva ante renovados esfuerzos diplomáticos en Medio Oriente, mientras el oro retrocedió presionado por la fortaleza del dólar y el auge tecnológico. El Brent cayó por debajo de los \$115.00 por barril y el WTI hacia los \$100.00, impulsados por la apertura de Irán a negociar, reuniones de mediadores en Teherán y una próxima cumbre en Moscú; estos acercamientos mitigaron los riesgos generados por recientes ataques hutíes, tensiones con Hezbolá en Líbano y las inminentes elecciones israelíes. Por su parte, el oro descendió a \$4,000.00 USD por onza troy, lastrado por un dólar fortalecido tras el anuncio de la OPI de Anthropic. Aunque la corrección energética alivia levemente las presiones inflacionarias, el mercado anticipa que la Reserva Federal mantendrá sus tasas estables esta semana y aguarda los próximos datos del PIB y el índice PCE para calibrar las probabilidades de un nuevo ajuste monetario en diciembre.

Calendario económico del día

| Martes 27 de octubre |      |                                                         |         |                  |                 |           |           |                   |                      |                              |   |
|----------------------|------|---------------------------------------------------------|---------|------------------|-----------------|-----------|-----------|-------------------|----------------------|------------------------------|---|
| Hora                 | País | Evento                                                  | Periodo | Unidad           | Revisado Previo | Previo    | Observado | Esperado Consenso | Esperado Accivalores | Tendencia observada/esperada |   |
| 02:45                | FRA  | Confianza del consumidor                                | Oct     | Indicador        | 85              | 86        | 80        | 85                | 86                   | ↓                            | = |
| 04:00                | EURO | Oferta monetaria M3                                     | Sep     | Var. anual (%)   |                 | 3.5%      | 3.5%      | 3.4%              | 3.5%                 |                              |   |
| 07:30                | US   | Pedidos de bienes duraderos                             | Sep P   | Var. mensual (%) | 0.1%            | -0.1%     | 1.8%      | 1.7%              | 1.4%                 | ↑                            | ↑ |
| 07:30                | US   | Pedidos de bienes duraderos ex transporte               | Sep P   | Var. mensual (%) | 0.3%            | 0.2%      | 0.5%      | 0.5%              | 0.6%                 | ↑                            | ↑ |
| 08:00                | US   | Índice de precios de la vivienda FHFA (mes a mes)       | Aug     | Var. mensual (%) |                 | 0.3%      | pendiente | 0.1%              | 0%                   | ↓                            | ↓ |
| 09:00                | US   | Confianza del consumidor Conference Board               | Oct     | Indicador        | 81.9            | 81.9      | pendiente | 80.5              | 81                   | ↓                            | ↓ |
| 09:00                | US   | Ventas de viviendas nuevas                              | Sep     | Miles            | 684k            | pendiente | pendiente | 650k              | 656k                 | ↓                            | ↓ |
| 09:00                | US   | Índice de manufactura de la Reserva Federal de Richmond | Oct     | Indicador        |                 | -2        | pendiente | 0                 | 0                    | ↑                            | ↑ |
| 16:00                | CLP  | Tasa de interés                                         | Sep     | Tasa (%)         | 4.5%            | pendiente | pendiente | 4.5%              | 4.5%                 | ↓                            | ↓ |
|                      | US   | Permisos de construcción                                | Sep F   | Miles            |                 | 1400k     | pendiente | 1400k             | 1400k                | =                            | = |

Información relevante de mercados

|                | Cierre | Var diaria | Rango últimos 12 meses |          | PM20D    | PM50D  | PM200D | Pronósticos hoy |                                  |
|----------------|--------|------------|------------------------|----------|----------|--------|--------|-----------------|----------------------------------|
| Divisas        |        | %          | Min                    | Actual   | Max      |        |        |                 |                                  |
| Dólar          | 102.02 | 0.26%      | 95.84                  | 102.02   | 102.58   | 101.96 | 100.58 | 99.58           | 101.96 - 102.28                  |
| USDCOP         | 3,130  | -0.48%     | 3,036.75               | 3,130.00 | 3,897.93 | 3,217  | 3,174  | 3,477           | 3,100 - 3,170<br>(3,060 - 3,200) |
| EURCOP         | 3,502  | -0.63%     | 3,502.40               |          | 4,539.07 | 3,599  | 3,626  | 3,998           | 3,497 - 3,590                    |
| Deuda Pública  |        |            |                        |          |          |        |        |                 |                                  |
| 2027           | 10.00  | -7.60      | 9.51                   | 10.00    | 14.35    | 11.081 | 11.562 | 12.566          | 9.95 - 10.15                     |
| Sep 2030       | 13.05  | 14.10      | 11.18                  | 13.05    | 15.19    | 12.974 | 12.658 | 13.117          | 12.95 - 13.15                    |
| 2036           | 13.05  | 12.80      | 11.49                  | 13.05    | 14.29    | 12.985 | 12.667 | 12.646          | 12.95 - 13.25                    |
| 2040           | 13.39  | 16.40      | 11.82                  | 13.39    | 14.58    | 13.292 | 12.918 | 12.867          | 13.20 - 13.55                    |
| 2050           | 13.08  | 6.00       | 11.63                  | 13.08    | 13.92    | 13.015 | 12.699 | 12.537          | 12.95 - 13.30                    |
| Renta Variable |        |            |                        |          |          |        |        |                 |                                  |
|                |        | %          |                        |          |          |        |        |                 |                                  |
| COLCAP         | 2,505  | -1.38%     | 1,956                  | 2,505    | 2,627    | 2,549  | 2,536  | 2,342           | 2,500 - 2,600                    |
| Ecopetrol      | 2,750  | -1.61%     | 1,765                  | 2,750    | 3,050    | 2,759  | 2,734  | 2,543           | 2,700 - 2,835                    |
| PF-Cibest      | 75,980 | -1.07%     | 54,800                 | 75,980   | 92,900   | 76,614 | 77,376 | 69,638          | 75,500 - 77,400                  |

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El DXY se fortalece hacia 102.2 y el dólar conserva ventaja frente al euro y la libra; en Latinoamérica, el USD/BRL ronda 5.43 después del ajuste electoral y el USD/MXN se aproxima a 18.59. El USD/COP cerró el lunes en \$3,130.00, con una caída de \$15.00 (-0.48%), luego de negociar entre \$3,130.00 y \$3,179.75 y movilizar US\$1,197 millones; la TRM vigente es \$3,157.94 y el Next Day terminó en \$3,135.00, cinco pesos sobre el spot. El dólar global y el menor apoyo marginal del petróleo favorecen una apertura por encima del cierre. Sin embargo, el carry de 12.25% y la oferta potencial de divisas de la emisión soberana —sin evidencia aún de monetización— limitarían el avance. El escenario central es una sesión con sesgo bajista moderado y extensión contenida. Así, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,100 y COP\$3,170, con posibles extensiones hacia COP\$3,060 y COP\$3,200 por dólar.

Renta Fija

El mercado global de renta fija soberana a 10 años opera con una marcada divergencia entre los riesgos fiscales idiosincráticos, las presiones inflacionarias energéticas y la expectativa unánime ante las reuniones de política monetaria de la Reserva Federal (Fed) y el Banco Central Europeo (BCE). En economías desarrolladas, el bono del Tesoro estadounidense a 10 años consolidó su nivel por debajo del 5% tras tres semanas consecutivas a la baja, a la espera del comunicado de la Fed, datos de PIB y el deflactor PCE, mientras una ligera distensión en los precios del crudo moderó las presiones inflacionarias. En Europa, el Bund alemán avanzó al 3.37% por menor demanda de refugio; en contraste, el rendimiento del OAT francés rebotó sobre 4.95% (tras tocar niveles bajo 5% y una compresión previa de 11 puntos básicos) impulsado por tomas de utilidades, aun cuando Moody's ratificó la calificación soberana. El BTP italiano se situó cerca del 4.55% —máximos de tres años— presionado por la ampliación proyectada de su déficit fiscal al 3.4% del PIB para 2027 frente al 2.9% actual y primas de riesgo elevadas respecto a Alemania, pese a las confirmaciones crediticias de Scope (BBB+ con perspectiva positiva) y DBRS.

Por su parte, el bono español a 10 años se mantuvo estable en 4,00% (marcando una caída mensual de 0,15 puntos porcentuales, aunque 0,86 puntos por encima del registro interanual), mientras el gilt británico retrocedió al 5,33%. En **Canadá**, la tasa soberana escaló al 3,85% ante la previsión de un sesgo contractivo del Banco de Canadá por inflación. En Asia, China mostró fortaleza al descender su rendimiento al 1,63% —mínimos desde febrero de 2025— tras mantener el Banco Popular de **China** sus tasas de préstamo referenciales a uno y cinco años en 3% y 3,5% respectivamente por decimoséptimo mes consecutivo, respaldado por un crecimiento del PIB del 4,5% interanual en el tercer trimestre de 2026, una nueva facilidad de liquidez de emergencia para entidades no bancarias y las directrices del Quinto Pleno. **India**, por el contrario, elevó su tasa al 7,47% —cerca de máximos desde marzo de 2023— afectada por la restricción de liquidez, el encarecimiento del Brent por encima de 117 dólares por barril y el descuento de más de 100 puntos básicos de alzas monetarias locales. Finalmente, en **América Latina** predominó la aversión al riesgo: el bono **brasileño** escaló a 15,45% (con máximos intradiarios de 15,6%, su nivel más alto en una década) tras la victoria de Lula sobre Flávio Bolsonaro, obligando al Tesoro a cancelar subastas de títulos a tasa fija e indexados a inflación; el bono de **Colombia** subió a 13,05% (+0,10 puntos diarios y +1,46 puntos interanual); **México** avanzó a 9,36% (+0,05 puntos diarios); mientras que **Chile** descendió marginalmente a 5,99% (-0,01 puntos diarios).

En **Colombia**, ayer los TES en pesos se desvalorizaron en varias referencias medias y largas, pese al mejor comportamiento del vencimiento corto. Noviembre de 2027 bajó siete puntos básicos a 10.00%; abril de 2028 subió siete a 12.45%, febrero de 2033 aumentó 13 a 13.05%, octubre de 2034 ascendió cuatro a 13.04% y octubre de 2050 ganó seis a 13.08%. Junio de 2032 no registró operaciones nuevas, por lo que su cotización previa no representa una negociación de hoy. La presión coincidió con la revisión del riesgo brasileño, mientras Colombia colocó US\$5,200 millones en bonos globales y recibió demandas por US\$16,000 millones, cerca de 3.1 veces lo adjudicado. La operación distribuyó US\$2,200 millones en 2032, US\$2,000 millones en 2037 y US\$1,000 millones en 2056, con tasas de colocación de 7.05%, 7.65% y 8.15%, respectivamente. La financiación externa puede compensar parte de los recursos que no se obtengan mediante subastas locales, dependiendo de su destinación. La demanda internacional confirmó acceso al mercado, pero la reacción de los TES mostró que esa disponibilidad no elimina la sensibilidad de la deuda a las primas fiscales y regionales.

## Renta Variable

Los mercados bursátiles globales presentan un comportamiento mixto y altamente diferenciado por regiones, condicionado por la temporada de resultados corporativos, las reuniones de política monetaria de la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón, y el renovado apetito por la inteligencia artificial (IA) tras la solicitud de salida a bolsa de **Anthropic** en el Nasdaq. **Wall Street** arrancó la semana al alza impulsado por el sector tecnológico (**Dow Jones** +0,3% a 146,42 puntos, S&P 500 +0,7% y **Nasdaq** +0,8%), destacando Tesla (+5%), Microsoft y Amazon, junto al anuncio de inversión de Nvidia por USD 3.000 millones en Meta—firma que prevé captar hasta USD 95.000 millones para infraestructura de IA—; no obstante, los futuros de Nueva York operan cautos (S&P 500 -0,1%, Nasdaq-100 -0,19% y Dow plano) a la espera de balances de Coca-Cola, Boeing, Robinhood, Alphabet y Microsoft. En contraste, las plazas  **europeas** retroceden arrastradas por el sector bancario (-1,18%), encabezado por el desplome de HSBC (entre -6,5% y -7%, a 1.269,20 peniques) tras decepcionar en ingresos trimestrales (USD 18.600 millones frente a USD 19.000 millones esperados), pese a anunciar una recompra de acciones por hasta USD 1.000 millones, contagiando a Standard Chartered, NatWest y Lloyds (caídas de 1,1% a 2,2%); esto llevó al **FTSE 100** británico a ceder hasta 0,99%, al Stoxx 600 un 0,35%, al **CAC 40** un 0,27% y al **DAX** un 0,10%, mientras que en el sector corporativo Mercedes-Benz recortó su margen operativo ajustado a 2%-3% por debilidad en China, compensado parcialmente por Porsche, cuyo beneficio operativo a nueve meses escaló a 1.740 millones de euros, y Novartis, que elevó sus guías anuales. Por su parte, Asia exhibió una profunda divergencia: **Corea del Sur** y **Japón** lideraron los avances impulsados por el auge de semiconductores de IA, con el **Kospi** repuntando entre 3,09% y 3,6%—activando incluso el mecanismo de "sidecar"—gracias a SK Hynix (+7,1%, impulsada además por planes de dividendos por USD 12.000 millones) y Samsung Electronics (+5,2%), mientras el **Nikkei 225** avanzó 1,73% hasta 63.268 enteros apoyado en firmas como Advantest (+8,8% a 9,6%), SoftBank (+7,6%) y Tokyo Electron (+3,86%); en contraposición, las bolsas de China continental cayeron (**CSI 300** -1,32%, **Shanghai** -1,33% a 3.648,3 y **Shenzhen** -2,50% a 11.245,7) castigadas por fuertes ventas en su tecnología local (Cambricon -5,68%, SMIC -2,70% y CITIC Securities incumpliendo beneficios a 0,66 CNY), opacando el repunte interanual del 15,5% en las ganancias industriales acumuladas a septiembre. En conclusión, la renta variable internacional navega entre la euforia selectiva en chips por el impulso de Anthropic y la creciente aversión al riesgo en los sectores bancario europeo y tecnológico chino, bajo la vigilancia estricta del costo de financiamiento de los hiperemisores de IA.

El **MSCI Colcap** El MSCI Colcap cayó 1.38% y cerró en 2,505.05 puntos, en contraste con la recuperación de los mercados desarrollados y la apreciación del COP. La preferencial de Davivienda perdió 3.83% y Promigas retrocedió 3.06%; Nutresa avanzó 2.54% y Grupo Sura ganó 0.17%. En el conjunto del mercado, Fabricato registró una caída de 5.88%. La dispersión entre emisores mostró una presión vendedora desigual, aunque predominó la cautela en una jornada afectada por el deterioro de los activos brasileños. El acceso del soberano a financiación externa no se tradujo en una recuperación del índice local, cuyo desempeño dejó en evidencia que el respaldo cambiario de las potenciales monetizaciones no implica necesariamente una mejora simultánea de las acciones.

## Noticias de Emisores

- **Grupo Aval S.A.:** Anunció el archivo definitivo del proceso incoado por el Departamento de Justicia de EE. UU. (DOJ) contra su filial Corficolombiana, tras certificar el cumplimiento pleno de las obligaciones asumidas en el Deferred Prosecution Agreement (DPA) firmado en agosto de 2023.

## 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



accionesyvaloressa



company/acciones-y-valores-s-a/