

Perspectiva **Renta fija** Mensual

Perspectiva mayo de 2026

Resumen

- **EE.UU. y el fin del refugio:** Los Treasuries pierden eficacia como diversificadores ante una deuda de US\$39.2 billones. El rendimiento a 10 años escaló al 4.43% por la inflación persistente y el miedo a la oferta masiva de papel.
- **Eurozona en estanflación:** El Bund alemán alcanzó máximos de 2011 (3.1%) ante expectativas de inflación del 4%. Se prevén hasta tres alzas de tipos del BCE este año para contener el choque energético del crudo sobre los US\$120.
- **Divergencia en Asia:** China mantiene sesgo expansivo con yields a 10 años en 1.75% ante deflación interna. En contraste, el JGB de Japón superó el 2.5%, nivel no visto desde 1997, presionando una normalización monetaria inminente.
- **Colombia y el castigo fiscal:** El BanRep pausó tasas en 11.25% tras repunte inflacionario al 5.6%. Los TES enfrentan alta volatilidad y "castigo de gobernanza" por la rebaja de S&P a BB- y la incertidumbre en el traslado pensional.
- **Alivio técnico por TRS:** Hacienda pre pagará US\$3500 millones adicionales del TRS, alcanzando el 100% de la deuda. Esta operación extinguirá más de COP\$22.87 billones en TES del mercado, liberando garantías y reduciendo la presión de oferta en el tramo corto.

Renta Fija Global: Re-pricing agresivo a nivel global

El ecosistema de deuda global ha entrado en una fase de "re-pricing" agresivo que está rompiendo los modelos tradicionales de correlación. Al cierre de abril, la narrativa del mercado transitó desde la esperanza de un aterrizaje suave hacia la cruda aceptación de tipos elevados por un periodo prolongado, impulsada por un choque energético persistente y un desanclaje de las expectativas inflacionarias que ha llevado a los rendimientos soberanos a niveles restrictivos no vistos en más de una década.

Mientras los Treasuries de EE. UU. sufren una erosión histórica de su eficacia como refugio seguro debido a una fragilidad fiscal con una deuda que ya supera el 100% del PIB, Europa se fragmenta ante la amenaza de una estanflación técnica y los mercados emergentes ejecutan intervenciones de liquidez récord para contener el contagio.

Mayo se presenta como un mes de validación técnica donde la divergencia entre bancos centrales será el nuevo estándar: la Fed muestra fracturas internas, el BCE adopta un sesgo restrictivo ante un repunte de inflación al 4%, y Colombia se debate entre la prudencia técnica y un castigo severo a su gobernanza fiscal.

En este entorno, la liquidez es la verdadera moneda de cambio y la flexibilidad para pivotar entre estrategias de carry en el tramo corto y protección contra la duración será el factor determinante para capturar el valor residual en un mercado que ha dejado de ser lineal.

1. Estados Unidos: Calma temporal mientras aparece la inflación

El mercado de bonos del Tesoro finalizó abril bajo un régimen de aplanamiento bajista de la curva que refleja una capitulación total de la narrativa de recortes inmediatos (Ver Gráfica No 2). El rendimiento de la nota a 10 años escaló hasta el 4.43%, reaccionando a un avance sistemático del crudo y a una Reserva Federal que reveló divisiones profundas en su comité, donde los miembros más ortodoxos se oponen activamente a ignorar los riesgos de inflación al alza tras un salto récord en las ventas minoristas de marzo. Este movimiento fue exacerbado por subastas de deuda que evidenciaron una demanda anémica de inversores extranjeros, dejando "colas técnicas" que confirman la fatiga del mercado ante una oferta gubernamental incesante en un entorno de tasas reales restrictivas.

Prospectivamente, mayo se perfila como una prueba de fuego para la sostenibilidad del presupuesto nacional, con el foco radicalmente desplazado hacia el reporte de nóminas no agrícolas de abril, donde se proyecta una creación de apenas 60k puestos de trabajo frente a los 178k de marzo. Si esta debilidad laboral se materializa sin un enfriamiento contundente de la inflación implícita, que se mantiene por encima del 3.50%, los yields encontrarán un soporte sólido cerca del 4.50% en el nodo de 10 años y podrían testear rápidamente el umbral del 4.60% (Ver Gráfica No 1) si el ratio de cobertura de las subastas cae por debajo de 2.3x.

La entrada de Kevin Warsh al proceso de sucesión en la Fed añade una capa de incertidumbre política que mantendrá la volatilidad medida por el MOVE Index en niveles elevados, forzando a los inversores institucionales a posicionarse en el "belly" de la curva para mitigar el riesgo de duración, dado que el mercado de futuros ya comienza a descontar posibles alzas marginales para finales de año, eliminando cualquier rastro de relajación monetaria en el horizonte inmediato.

La cumbre Trump-Xi del 14 y 15 de mayo próximo en Beijing, representa el catalizador binario más crítico para la renta fija global en el 2T26, con el potencial de redefinir la trayectoria de las tasas y primas de riesgo para el resto del año. El escenario base de un acuerdo bajo un "marco de comercio gestionado" —donde China asume compromisos tangibles de compra en soja y aeronaves a cambio de concesiones estratégicas en sectores como el automotriz (plantas de BYD en EE. UU.)— facilitaría una desescalada en el Estrecho de Ormuz mediada por Beijing. Este alivio geopolítico permitiría que el petróleo Brent corrija desde los US\$120 pb, moderando las presiones inflacionarias y otorgando a la Reserva Federal el margen de maniobra necesario para retomar la narrativa de recortes de tipos. En este contexto positivo, observaríamos una rotación de flujos fuera de los bonos soberanos chinos (cuyo yield actual en 1.75% refleja su estatus de refugio) hacia activos de mayor riesgo, mientras los Treasuries estadounidenses estabilizan sus tasas reales y las curvas emergentes comprimen sus spreads.

Sin embargo, el escenario adverso de un fracaso diplomático activaría un choque de estanflación sistémica con implicaciones severas para los mercados de deuda. La expiración de la tregua de Busan en noviembre de 2026 precipitaría la reactivación de aranceles de hasta el 145% en tecnología y defensa, provocando represalias chinas en el suministro de tierras raras y un encarecimiento estructural del nearshoring que restaría 0.5% al PIB global. Sin la reapertura del Estrecho de Ormuz, el crudo sobre los 120 USD inyectaría 0.9 puntos porcentuales adicionales a la inflación global, anclando las expectativas en el 4.0%. Para la renta fija, este fracaso derivaría en un Bear Steepening extremo: el Treasury a 10 años rompería el soporte del 4.60% para buscar niveles del 5.0% ante una oferta masiva de papel necesaria para financiar mayores presupuestos de defensa.

Simultáneamente, los mercados emergentes enfrentarían salidas masivas de capital (EM outflows); en Colombia, el yield de los TES 2034 podría escalar por encima del 14.50%, reflejando el castigo por riesgo país y la erosión de la confianza fiscal. Ante este diagnóstico, la estrategia institucional debe ser de carácter defensivo radical: infraponderar la duración larga para mitigar la volatilidad de los yields nominales, privilegiar títulos indexados a la inflación (TIPS/UVR) como cobertura ante el shock de oferta y mantener niveles de liquidez récord para capitalizar las desvalorizaciones técnicas ante el desanclaje de las metas de los bancos centrales.

2. Desarrollados a punto de desplegar la política monetaria

La renta fija europea ha experimentado una transformación drástica, pasando de descontar un ciclo de flexibilización moderada a enfrentar un repunte violento en los rendimientos liderado por el Bund alemán, que alcanzó el 3.13%, niveles no vistos desde 2011 (Ver Gráfica No 3). Este ajuste fue detonado por un salto alarmante en las expectativas de inflación al consumidor, situándolas cerca del 4%, lo que obligó al mercado a recalibrar sus apuestas para descontar hasta 71 puntos básicos de alzas acumuladas para finales de 2026.

La región está importando inflación a través de un choque energético persistente que ha erosionado las previsiones de crecimiento, llevando a los soberanos de Francia e Italia a reflejar desvalorizaciones con yields de 3.79% y 3.99% respectivamente. De cara a mayo, la gestión de activos debe mutar hacia una selectividad regional extrema ante la confirmación de una actividad empresarial que se contrajo inesperadamente en abril. Los inversores vigilarán los datos preliminares de IPC donde se proyecta un salto al 3.0%, forzando a Christine Lagarde a mantener un tono marcadamente restrictivo.

El riesgo de crédito en la periferia, especialmente en el sector construcción de España, podría ampliarse si el petróleo consolida su posición arriba de los 120 USD, dejando a la renta fija desprovista de su colchón habitual de liquidez. La postura institucional para este mes favorece tramos medios de la curva alemana para capturar el carry, evitando los extremos largos ante la volatilidad de los suministros en el Estrecho de Ormuz y el riesgo de que el BCE se vea forzado a actuar antes de lo previsto por un euro debilitado que exacerba la inflación de costos.

En el Reino Unido, los Gilts británicos se posicionaron como los activos de peor desempeño global al cierre del mes anterior, con los rendimientos a 10 y 30 años disparándose hasta niveles del 5.09% y 5.74% respectivamente. Este colapso fue provocado por una combinación de inflación de servicios persistente al 3.3% y un proceso de desmonte del alivio cuantitativo por parte del Banco de Inglaterra que encontró una demanda anémica en las subastas. La incertidumbre política interna, exacerbada por investigaciones sobre el liderazgo gubernamental y un déficit de financiación militar de 28 mil millones de libras, ha inyectado una prima de riesgo país que se suma a la vulnerabilidad energética extrema de la isla.

Para mayo, el Reino Unido entra en una fase de fragilidad técnica donde el nodo a 30 años podría buscar la marca psicológica del 6% si los datos de servicios no muestran un enfriamiento contundente. El Banco de Inglaterra se encuentra en una encrucijada existencial: detener las ventas de bonos para estabilizar el mercado o mantener el ritmo para frenar una inflación que parece arraigarse en la estructura de costos.

Este escenario de empinamiento bajista agresivo desestimula cualquier posición larga en duración, sugiriendo que los inversores conservadores deben mantenerse anclados en plazos de 1 y 2 años, donde los rendimientos ya reflejan un escenario de tipos altos de forma permanente. Cualquier sorpresa negativa en la balanza comercial o en el crédito al consumo durante las próximas semanas desencadenará nuevas olas de ventas técnicas, dado que el mercado de swaps ya descuenta hasta tres alzas de tipos adicionales, configurando un escenario de estanflación mucho más severo que el de sus pares continentales.

3. Asia un continente que gira a otra velocidad

En un marcado contraste con el entorno global restrictivo, la deuda soberana china ha operado como un activo de refugio inusual, con los rendimientos a 10 años descendiendo hasta mínimos de un mes en el 1.75%. Este comportamiento refleja una desconexión del ciclo económico asiático, impulsada por la salida de la deflación del productor y una estrategia de estímulo monetario por parte del PBOC que mantiene las tasas LPR en niveles históricamente bajos de 3% y 3.5%.

Sin embargo, la resiliencia mostrada en los beneficios industriales, que crecieron un 15.5% en el primer trimestre, sugiere que el país está exportando deflación al resto del mundo mientras gestiona su propia seguridad energética mediante actividad diplomática intensiva. Prospectivamente, mayo presenta un riesgo latente de presión vendedora marginal ante la inminencia de una emisión histórica de bonos a 30 años por 85 mil millones de yuanes destinada a financiar proyectos de infraestructura a gran escala.

3. Asia un continente que gira a otra velocidad

Los gestores de activos deben monitorear la creciente influencia del yuan sobre las divisas de mercados emergentes, ya que su papel como ancla de rentabilidad está desplazando la relevancia tradicional del euro-dólar. El riesgo geopolítico sigue siendo el principal catalizador de volatilidad: un posible acuerdo conjunto sobre el Estrecho de Ormuz podría desencadenar una rotación masiva de capital fuera de los bonos chinos hacia activos de mayor riesgo, mientras que las amenazas de aranceles del 50% por parte de la administración estadounidense sobre el sector tecnológico podrían tensar los diferenciales de crédito corporativo, forzando una revalorización agresiva de las curvas de rendimiento en la región.

En Japón, el mercado de bonos soberanos finalmente ha roto con décadas de letargo, con el rendimiento del JGB a 10 años superando el 2.5%, niveles no vistos desde finales de los años 90. Este repunte histórico fue forzado por una aceleración de la inflación subyacente al 1.8% y un yen que sufrió desvalorizaciones extremas hacia las 159 unidades por dólar tras el rally del crudo, poniendo una presión insostenible sobre el Gobernador Ueda para acelerar la normalización monetaria. La volatilidad se vio exacerbada por el reciente terremoto de magnitud 7.4 en Aomori, que dividió a los miembros del banco central entre quienes priorizan los riesgos inflacionarios y quienes temen por el crecimiento económico.

Para el mes de mayo, el riesgo de duración en Japón se mantiene en niveles máximos debido a la vigilancia de las autoridades para intervenir en el mercado cambiario y la probabilidad del 65% de que la tasa de referencia alcance el 1.00% antes de finalizar el trimestre. Las minutas de la última reunión del BoJ serán el catalizador definitivo para determinar el fin de la política de control de la curva de rendimientos. Si el banco central no ofrece una hoja de ruta convincente y transparente, la intervención directa seguirá inyectando volatilidad a los flujos de rebalanceo.

Para los inversionistas, el JGB ofrece un valor nominal limitado, pero su comportamiento será el eje central de las estrategias de carry trade global; un yen fortalecido por un discurso "hawkish" del BoJ podría forzar el cierre desordenado de posiciones en divisas de mercados emergentes de alta tasa, generando un shock de liquidez sistémico en la región.

4. Colombia entre la prudencia y el riesgo fiscal

Colombia se sitúa al inicio de mayo como el "soberano diferente" de la región tras una pausa sorpresiva del Banco de la República que mantuvo la tasa en 11.25% ante un repunte inflacionario al 5.6%. El mercado de TES exhibe una dicotomía brutal: una valorización táctica en el tramo corto impulsada por el rally del crudo y operaciones de manejo de deuda, que contrasta con un deterioro estructural profundo por el quiebre de confianza tras la rebaja de S&P a BB- (Ver Gráfica No 5).

La incertidumbre regulatoria derivada del decreto de traslado forzoso de recursos pensionales ha elevado las primas de liquidez, provocando un "bear flattening" donde las tasas de los nodos 2027 y 2028 han saltado hasta niveles del 13.90% y 14.18%. Prospectivamente, el cumplimiento de las metas fiscales sigue bajo fuego con un faltante estimado por el CARF cercano a los COP\$32.1 billones de pesos para 2026 y una caída en su lectura más reciente del 53.9% anual en los Depósitos del Tesoro que enciende las alarmas sobre la caja de la nación.

Aunque durante el mes de mayo no tendremos decisión de política monetaria, esperamos que el mercado pueda plasmar su diagnóstico frente a la más reciente decisión del emisor en especial relacionado con un eventual desanclaje de expectativas de inflación y de un deterioro en su credibilidad; esto a medida que evidentemente la junta no acogió la recomendación del equipo técnico; de otra parte, consideramos que la próxima reunión en junio será clave, ya que a la fecha de esta reunión ya deberíamos haber observado los efectos de los incrementos en el precio de la gasolina y el diesel ordenados recientemente por el Gobierno Nacional, así como aquellos generados por los incrementos en los precios de los insumos agrícolas, por lo cual no descartamos que aumente la probabilidad de un nuevo incremento de 50 puntos básicos cuyo objetivo sería anclar las expectativas frente al fenómeno de El Niño previsto para el segundo semestre.

Técnicamente, esperamos que la curva mantenga presión al alza en los nodos de 2 a 5 años, con el soporte del nodo 2027 ubicándose en el 13.50%; pese a ello una ruptura por encima del 13,90% aceleraría ventas masivas hacia el 14.30% (Ver Gráfica No 8).

4. Colombia Abril sin política

En materia de fondeo ha llamado la atención como las más recientes subastas de TES de corto plazo (TCO) el MinHacienda si bien ha logrado colocar los montos planeados, las tasas de corte de las subastas mantienen un "spread" superior a los 200 pbs sobre la TPM del BanRep (11.25%) reflejando esa prima de riesgo por liquidez.

Hatsa el cierre de abril, la Nación mantiene una ejecución del 28.1% de su meta de subastas para 2026, con un acumulado de COP\$16.86 billones adjudicados frente al objetivo de COP\$60 billones, apoyándose además en una estrategia de Operaciones de Manejo de Deuda (OMD) que suma COP\$11.86 billones en canjes con la Tesorería Nacional para mejorar el perfil de vencimientos; el saldo de TES en circulación se ubicó en COP\$749,2 billones, mientras el Gobierno conserva la totalidad de su cupo de COP\$67 billones para títulos de corto plazo, garantizando flexibilidad financiera en un entorno de tasas que, continúan en niveles históricamente elevados.

El mercado local asimilará una inyección de optimismo técnico tras la ejecución de un nuevo prepago del Total Return Swap (TRS) por parte del Ministerio de Hacienda. El Gobierno realizará un giro a la banca internacional por aproximadamente US\$3,500 millones, equivalente al 50% de la acreencia original en francos suizos. Con este movimiento, se saldará el 100% de la obligación total, tras los anticipos del 20% en marzo y el 30% acumulado en abril. Esta operación es fundamental para la dinámica de la curva de rendimientos, ya que la liberación de garantías asociadas al colateral y al "haircut" permitirá extinguir del saldo en circulación un total de \$22,87 billones en TES hasta la fecha. En esta última fase, se estima la liberación de más de \$2 billones en TES de corto plazo (TCOs) y una porción adicional de bonos soberanos externos (Yankees). El objetivo del Ejecutivo es liquidar el 50% restante de la acreencia antes de finalizar el mes de mayo, lo que continuará aliviando la presión de oferta en el mercado secundario y reforzando la estrategia de manejo de pasivos en un entorno de alta volatilidad fiscal y política.

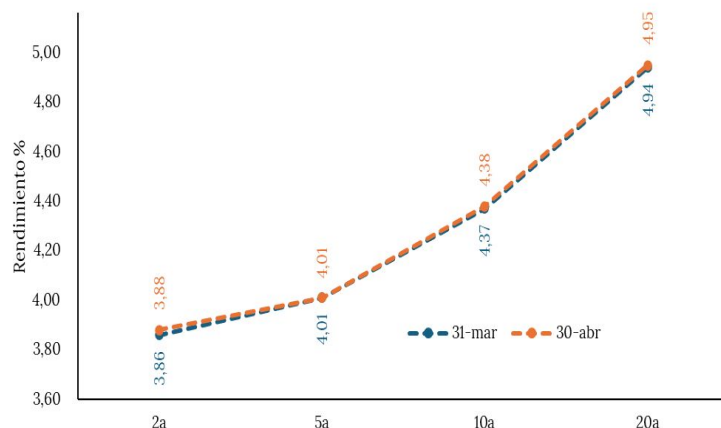
En este contexto, la inversión institucional podría privilegiar posiciones defensivas en TES UVR para mitigar la sorpresa inflacionaria inminente y la volatilidad política previa a la temporada electoral, aprovechando que la pendiente colombiana aún ofrece uno de los carry trades más altos de la región a pesar de su castigo por gobernanza.

Anexos:

Gráfica 1: Tesoros 10 años EE.UU.



Gráfica 2: Evolución Curva Tesoros EE.UU.



Gráfica 3: Evolución Deuda Soberana durante el mes de marzo y estimaciones abril

31-mar	2a	5a	10a	20a
China	1,26	1,54	1,82	2,36
Japón	1,40	1,82	2,42	3,31
Alemania	2,62	2,71	3,00	3,42
España	2,76	2,97	3,48	3,93
Francia	2,78	3,11	3,68	4,22
Italia	2,87	3,24	3,86	4,41
EE.UU.	3,86	4,01	4,37	4,94
Reino Unido	4,31	4,39	4,85	5,40
Chile	5,19	5,30	5,56	5,65
México	7,77	8,86	9,16	9,82
Colombia	13,86	13,70	12,91	13,13
Brasil	13,74	13,85	14,06	

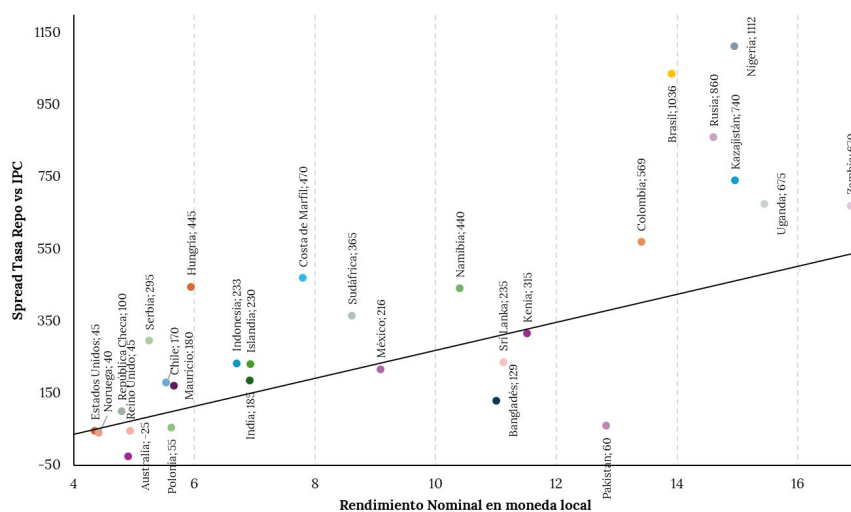
Spread 2-10	31-mar	30-abr	Var
China	56	46	10
Japón	102	113	11
Alemania	38	38	0
España	72	73	1
Francia	90	91	1
Italia	99	102	3
EE.UU.	51	50	1
Reino Unido	54	54	0
Chile	37	61	24
México	139	151	12
Colombia	95	76	19
Brasil	32	15	17

30-abr	2a	5a	10a	20a
China	1,29	1,49	1,75	2,24
Japón	1,37	1,87	2,50	3,36
Alemania	2,65	2,75	3,03	3,47
España	2,76	2,98	3,49	3,96
Francia	2,78	3,10	3,69	4,24
Italia	2,78	3,16	3,80	4,39
EE.UU.	3,88	4,01	4,38	4,95
Reino Unido	4,43	4,49	4,97	5,59
Chile	5,00	5,42	5,61	5,62
México	7,70	8,67	9,21	9,68
Colombia	13,90	14,14	13,14	13,14
Brasil	13,74	13,77	13,89	

Variación mes	2a	5a	10a	20a	Promedio
China	3	5	7	12	5
Japón	3	5	8	5	4
Alemania	3	4	3	5	4
España	0	1	1	3	1
Francia	0	1	1	2	1
Italia	9	8	6	2	6
EE.UU.	2	0	1	1	1
Reino Unido	12	10	12	19	13
Chile	19	12	5	3	1
México	7	19	5	14	9
Colombia	4	44	23	1	18
Brasil	0	8	17	0	6

Anexos:

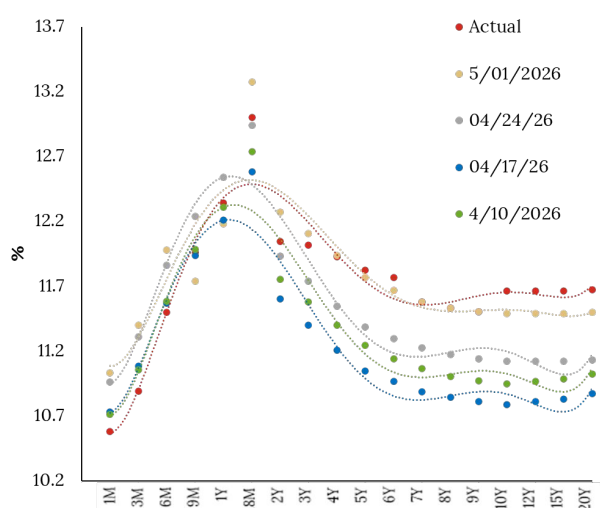
Gráfica 4: Análisis Comparativo Deuda Soberana Global



Gráfica 5: Evolución Deuda Soberana Local durante Abril



Gráfica 6: Evolución Curva Swap-IBR durante Abril



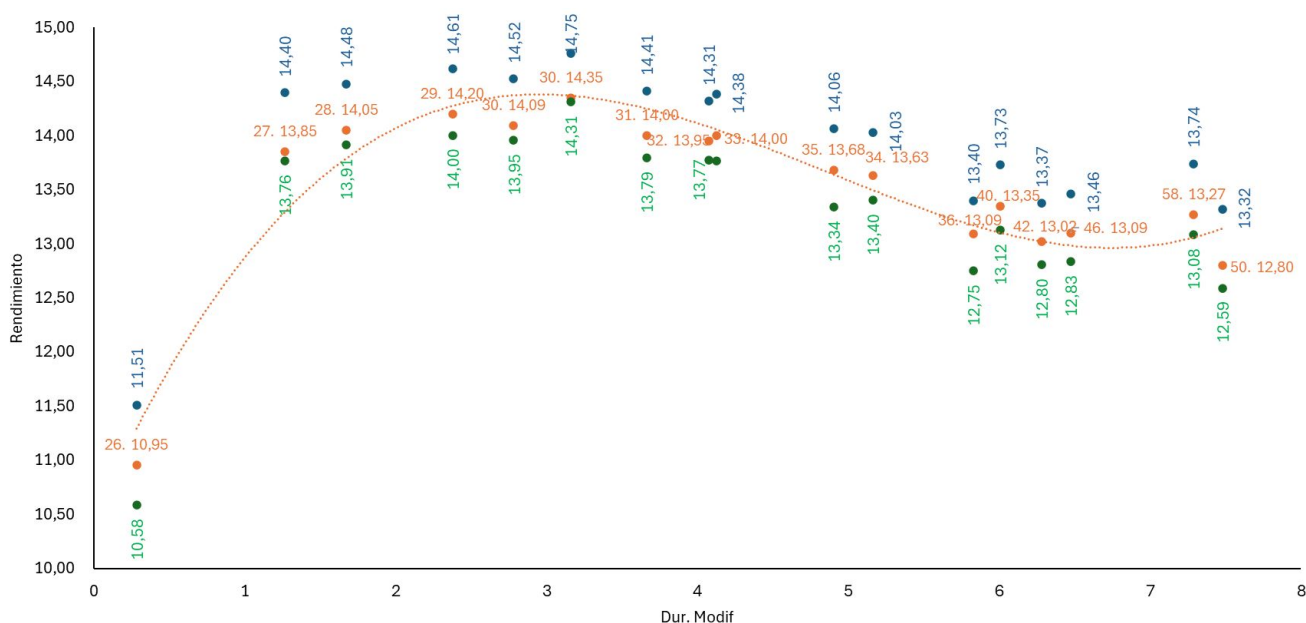
Fuente: Pip Colombia - Investigaciones Económicas

Anexos:

Gráfica 7: Evolución Renta Fija Local durante el mes de abril

TES	Tir	Δsemanal (pb)	Δ 4 semanas (pb)	Δ año corrido (pb)	Δ último año (pb)	max 2026	min 2026	Act vs Rango 2026
26s	11,00	0	128	127	181	12,50	8,34	64%
27s	13,90	40	5	248	426	14,11	11,37	92%
28s	14,10	37	8	160	403	14,22	11,60	95%
29s	14,25	42	45	132	353	14,35	11,95	96%
feb-30	14,40	35	20	178	178	14,65	12,50	88%
sep-30	14,14	36	22	109	310	14,34	12,24	91%
31s	14,05	55	35	103	249	14,30	12,22	88%
32s	14,00	53	40	108	221	14,15	12,20	92%
33s	14,05	58	43	115	212	14,25	12,14	91%
34s	13,68	54	45	78	154	13,95	12,10	86%
35s	13,73	43	12	63	1.373	14,20	12,05	78%
36s	13,14	24	26	49	78	13,81	11,90	65%
40s	13,40	48	18	40	65	14,10	12,00	67%
42s	13,07	32	2	27	37	14,00	12,01	53%
46s	13,14	41	2	7	25	14,16	11,97	54%
50s	12,85	32	4	1	5	13,55	11,72	61%
58s	13,32	32	0	27	1.332	14,09	12,07	62%
Uvr 27	6,48	8	42	53	86	7,05	4,23	80%
Uvr 29	7,15	12	7	94	122	7,30	5,20	93%
Uvr 31	7,41	9	17	86	741	7,80	5,92	79%
Uvr 33	7,00	20	22	55	93	7,41	5,91	73%
Uvr 35	6,65	0	45	20	60	7,27	6,09	47%
Uvr 37	6,75	5	28	13	60	7,41	6,01	53%
Uvr 41	6,60	2	34	11	37	7,36	6,00	44%
Uvr 49	6,47	8	32	14	61	6,92	5,92	55%
Uvr 55	6,50	3	36	4	79	7,07	6,10	41%
Uvr 62	6,50	4	37	21	650	6,97	6,11	45%

Gráfica 8: Volatilidad esperada curva TESTF durante el mes de mayo



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 García

Gerente de Investigaciones Económicas

✉ wtovar@accivalores.com



María Alejandra Martínez Botero

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

Lyhz Valentina Tovar Rodríguez

Practicante

✉ lyhz.tovar@accivalores.com

WhatsApp
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



accionesyvalores



accionesyvaloresa



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