

Perspectiva **Renta Fija**

Semanal

Del 13 al 17 de julio de 2026

Resumen

- El mercado de bonos de EE.UU. sufrió un bear-steepening, con el bono a 10 años en 4.56% y el de 2 años en 4.23%-4.28%. Cerca del 75% de las alzas respondió a la tasa real y prima de término, llevando el TIPS a 10 años a 2.30%. Esto reflejó presiones por la abultada oferta de deuda (como los US\$25,000 millones de Amazon) y la postura restrictiva prolongada de la Fed ante presiones inflacionarias vinculadas a la IA. Los bonos desarrollados sufrieron ventas coordinadas: el Bund alemán subió al 3.07% por el choque energético duradero, ampliando los diferenciales periféricos, y el Gilt británico avanzó al 4.87%. En Japón, el JGB retrocedió al 2.73% tras medidas regulatorias para priorizar activos locales ante salidas de capital. En contraste, el bono de China bajó al mínimo de 1.73% por el sesgo expansivo del PBOC para atajar la debilidad inmobiliaria y del consumo.
- En Colombia el mercado de TES vivió un rally de valorización sobre los COP\$505 billones, liderado por el nodo de 2028 (12.29%-12.32%) y el de 10 años en 11.82%[cite: 1]. El éxito respondió al apetito extranjero (compras >COP\$22.75 billones semestrales) y de las AFPs. Hacia adelante, el emisor enfrenta presiones por la inflación (6.14%) atada a la importación de gas, sumada a la asfixia fiscal y el déficit proyectado del 5.3% del PIB en 2026.

El sentimiento en el mercado global de renta fija durante la semana anterior estuvo dictado por una severa volatilidad geopolítica y de oferta en el frente energético. Tras el colapso del cese al fuego en el Medio Oriente y el anuncio de una quinta ronda de ataques aéreos por parte de Estados Unidos contra Irán, las hostilidades se intensificaron drásticamente en el Estrecho de Ormuz. La administración estadounidense reactivó un bloqueo naval formal en la zona e impuso un arancel propuesto del 20% sobre el tránsito de buques comerciales.

Esta reactivación súbita del riesgo de cola interrumpió de inmediato la previa tendencia de desvalorización del crudo. Los futuros del petróleo Brent rebotaron con fuerza un 10% intradía hasta tocar los \$83.30 dólares por barril, lo que provocó un inmediato endurecimiento en las expectativas de inflación global y destruyó la complacencia de los inversores.

[Choque Geopolítico: Bloqueo Ormuz] → [Brent +10% → \$85/bbl] → [Repunte en Breakevens 5Y e Inflación Implícita] → [Desplazamiento Alcista en Curvas Soberanas (Tasa Real y Prima de Término)]

Mercados Desarrollados

El mercado secundario global experimentó un movimiento coordinado de bear-steepening y desplazamientos paralelos al alza en los rendimientos. En los tramos cortos de la curva de EE.UU., el nodo a 2 años trepó con velocidad hacia la vecindad del 4.23% - 4.28%, internalizando que la Reserva Federal —ahora bajo el mando de Kevin Warsh— mantendrá una postura restrictiva prolongada y podría verse forzada a realizar incrementos adicionales en la tasa de política si las presiones energéticas se transmiten al componente subyacente. La volatilidad implícita en las tasas de interés de los mercados desarrollados, medida a través del Índice MOVE, rebotó hasta los 69.55 pb al cierre de la semana, reflejando la alta sensibilidad de las mesas de dinero a la eliminación del forward guidance tradicional.

En Estados Unidos el bono del Tesoro a 10 años finalizó las operaciones en 4.56%. La descomposición forense de la tasa nominal revela que, a diferencia del primer trimestre del año, el incremento semanal de 8 pb no fue impulsado únicamente por las expectativas de inflación de corto plazo. Cerca del 75% del desplazamiento alcista responde a una expansión de la tasa real y la prima de término. El rendimiento del TIPS a 10 años escaló a máximos de más de un año en 2.30%. Este movimiento técnico incorpora el fin definitivo de la guía de política monetaria predecible (forward guidance) en el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC). Las minutas de junio confirmaron un tono restrictivo (hawkish), donde el staff de gobernadores alertó que la inflación estructural podría verse presionada por el masivo gasto en infraestructura asociado a la Inteligencia Artificial (IA).

Tensiones Geopolíticas & se reactivan y afectan los mercados

Además, los creadores de mercado exigieron mayores primas por el lado de la oferta: la pesada carga de emisiones del Tesoro para financiar los déficits soberanos se cruzó con una masiva oferta corporativa, liderada por la colocación gigante de US\$25,000 millones de Amazon. Los tramos de financiación de corto plazo mostraron tensiones de liquidez intradiaria, con la tasa SOFR cotizando puntualmente en la zona del 3.53% - 3.68%.

En la **Eurozona** la presión vendedora en el bloque europeo estuvo liderada por el Bund a 10 años, cuyo rendimiento se disparó al 3.07%. Este repunte vino sustentado por las declaraciones de Isabel Schnabel, quien enfatizó que el choque de oferta energética actual es de carácter duradero, forzando a los operadores de swaps de la Eurozona a ponderar dos alzas adicionales de 25 pb por parte del Banco Central Europeo (BCE) antes del cierre de 2026 (elevando las apuestas monetarias de 22 a 26 pb de endurecimiento implícito).

Los diferenciales de rendimiento (spreads) de la periferia se ampliaron frente a Alemania:

- Francia (OAT 10Y): Subió a 3.71% - 3.73%, con su spread frente al Bund alcanzando los 81 pb, presionado por la incertidumbre fiscal y el ruido político de las candidaturas presidenciales del próximo año.
- Italia (BTP 10Y): Se ubicó en 3.70% (spread de 80 pb).
- España (Bono 10Y): Cerró en 3.40% (spread de 50 pb).

En el **Reino Unido** la deuda continuó exhibiendo su condición de activo de alta beta respecto a los choques en materias primas energéticas. El Gilt a 10 años avanzó hasta el 4.87%. Las mesas de dinero en Londres descuentan que el Banco de Inglaterra (BoE) se verá obligado a implementar dos alzas extras de tasa este año (llevando la probabilidad de un ajuste en noviembre por arriba del 50%) ante una inflación de servicios que permanece estancada en 3.6% interanual. Esto impone condiciones iniciales de financiamiento sumamente restrictivas para la nueva gestión fiscal de Andy Burnham.

En **Japón** el rendimiento del JGB a 10 años retrocedió levemente al 2.73% tras haber tocado máximos no vistos en décadas por encima del 2.80%. El yen se mantuvo bajo fuerte presión estructural cerrando en 161.83 unidades por dólar. Para mitigar las salidas de capital derivadas de un plan presupuestal expansivo que movilizará 370 billones de yenes hasta el año fiscal 2040, el Ministerio de Finanzas e inversionistas institucionales locales coordinaron esfuerzos regulatorios para forzar al fondo de pensiones estatal —que administra \$293.6 billones de yenes— a incrementar significativamente su asignación táctica hacia activos denominados en moneda local, conteniendo parcialmente el arbitraje offshore de tasas.

En **China** en una clara contra-tendencia con el ciclo restrictivo global, el bono soberano de China a 10 años descendió a mínimos semanales del 1.73%. El Banco Popular de China (PBOC) ratificó su sesgo expansivo e inyectó liquidez masiva mediante compras netas directas de bonos por 10,000 millones de yuanes. Las autoridades monetarias buscan contrarrestar un escenario doméstico debilitado por la crisis del sector inmobiliario —donde los precios de viviendas nuevas se contrajeron 3.5% anual— y una severa debilidad en el consumo de los hogares (ventas minoristas en -0.1% anual).

En **América Latina** las plazas de la región operaron bajo una lógica de diferenciación estructural. Si bien el endurecimiento de las tasas en dólares presionó las curvas locales, el flujo de inversión offshore mantuvo un sesgo positivo hacia economías con altas tasas reales de interés (carry trade):

- Brasil: El rendimiento a 10 años sufrió un fuerte deterioro y escaló a 14.6%, reflejando primas de riesgo fiscales extremas debido a una deuda pública que alcanzó el 81.1% del PIB y un abultado déficit primario.
- México: Demostró resiliencia en sus M-Bonos con el nodo de 5 años operando en la subasta primaria, soportado por un consumo privado robusto y un marco de política restrictivo por parte de Banxico.

Mercado de Deuda Pública Local

El mercado secundario de deuda pública local asimiló una semana de alta complejidad técnica, caracterizada por un comportamiento divergente entre las emisiones nominales en pesos y los papeles indexados a la Unidad de Valor Real (UVR). En el segmento de TES de tasa fija en moneda local, la curva de rendimientos experimentó un rally de valorización generalizado al cierre de las operaciones semanales, consolidando una fuerte dinámica compradora institucional que impulsó el valor circulante total de los títulos soberanos a tasa fija por encima de la frontera histórica de los \$505 billones de pesos colombianos.

Mercado Local con Divergencia vs los fundamentales globales

Este comportamiento constructivo estuvo liderado por el tramo intermedio de la curva de rendimientos en pesos; los TES con vencimiento a abril de 2028 se transaron en un rango de corte del 12.29% al 12.32%, registrando una compresión neta de rendimientos de 3 puntos básicos en la semana. Por su parte, el nodo estructural a 10 años (referenciado en los títulos con vencimiento a junio de 2032) cerró en una tasa del 11.82%, asimilando presiones intradiarias temporales asociadas al incremento de las tasas de los Treasuries estadounidenses pero revirtiendo la tendencia vendedora hacia el cierre del viernes gracias a la absorción exitosa de la oferta primaria.

El trasfondo estructural del mercado de deuda pública de Colombia exhibe una solidez institucional notable, la cual se vio refrendada por el rotundo éxito de colocación registrado en el mercado primario. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público ejecutó la adjudicación del monto máximo ampliado de \$3 billones de pesos en TES a tasa fija, marcando la tercera subasta histórica más grande en pesos de la dirección de crédito público. La demanda agregada por parte de los creadores de mercado superó los \$4.5 billones de pesos, permitiendo a la tesorería nacional deprimir los rendimientos de adjudicación en un promedio de 21 puntos básicos frente a la subasta previa, logrando un hito clave al forzar a los nodos de largo plazo con vencimiento a 2035 y 2040 a perforar el soporte técnico psicológico del 12.00%.

Este robusto apetito de los agentes institucionales estuvo liderado por los inversionistas no residentes (fondos de capital extranjero), quienes depurando el efecto puramente contable del cierre anticipado de la operación de Total Return Swap (TRS) por \$32.27 billones de pesos, acumularon un portafolio de compras netas reales en el primer semestre superior a los \$22.75 - \$23.25 billones de pesos, revirtiendo por completo las salidas de capital de los dos años anteriores. Esta dinámica compradora offshore fue secundada por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs), que inyectaron liquidez masiva cargándose con \$5.71 billones de pesos en junio, repartidos estratégicamente en \$3.99 billones en UVR y \$1.72 billones en pesos nominales.

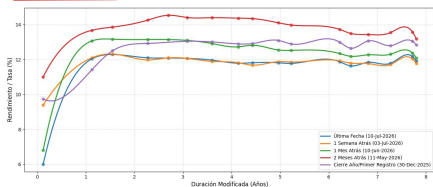
En el frente macroeconómico, cambiario y regulatorio, el espacio de maniobra del Banco de la República se encuentra condicionado por la confluencia de riesgos por el lado de la oferta y por la rigidez de las métricas fiscales del próximo año. La cotización de la Tasa de Cambio experimentó un entorno de volatilidad residual atado al comportamiento de las materias primas; el rebote del crudo Brent hacia la zona de los \$83.30 dólares por barril actuó como un estabilizador transaccional para la balanza de pagos, pero los fundamentales de inflación interna imponen cautela. La inflación anualizada al consumidor repuntó hacia el 6.14% en junio, impulsada por los rubros de alojamiento y restaurantes, en un contexto donde el desabastecimiento energético provocado por una contracción del 10.38% en la producción local de gas obligado a importar el 33% del consumo nacional en julio, lo que indexará al alza las tarifas reguladas entre un 5% y un 15% en los meses venideros.

La volatilidad del crudo Brent actúa como un factor de doble vía para los activos locales. Si bien la cotización del petróleo favorece los ingresos fiscales por exportaciones del país, el desabastecimiento energético interno —forzado por una contracción del 10.38% en la producción local de gas— obligó a las autoridades a importar el 33% del suministro de gas en julio. Este factor, aunado al impacto de un Fenómeno de El Niño fuerte (con un 81% de probabilidad de ser el más severo en décadas), mantiene sesgados al alza los riesgos para el IPC de alimentos y tarifas eléctricas. Sin embargo, la estabilidad transaccional de la divisa local actuó como un amortiguador eficiente, limitando presiones sobre el canal de traspaso cambiario (pass-through).

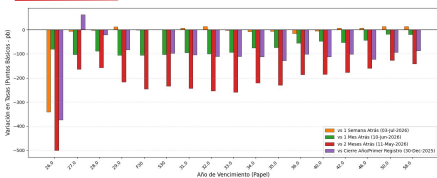
La resiliencia de los activos soberanos locales está directamente vinculada a la solidez de la base de tenedores estructurales. Depurando los efectos contables de las operaciones de derivados, los fondos de capital extranjero (inversionistas no residentes) inyectaron compras netas en el semestre superiores a los COP\$22.75 - \$23.25 billones. Esta fuerte demanda offshore fue secundada por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs), que lideraron las compras institucionales con COP\$31.2 billones. En el frente de gestión de pasivos, el Ministerio de Hacienda cuenta con un colchón de liquidez holgado en la caja del Tesoro Nacional que asciende a COP\$18.08 billones. Los inversores seguirán con estricto rigor la gestión de pasivos del próximo gobierno, el cual hereda un déficit fiscal proyectado del 5.3% del PIB para 2026 y un gasto inflexible que asegura el gobierno saliente consume el 93.7% del presupuesto general. Ante una asfixia fiscal cuantificada en COP\$61.9 billones, el Ministerio de Hacienda se verá obligado a radicar una reforma tributaria para recaudar COP\$21.8 billones en 2027. En materia de tesorería, el saldo total de TES se encamina rápidamente hacia la cota de los COP\$800 billones, enfrentando un perfil de vencimientos crítico para 2027 que supera el techo autoimpuesto del 8% de la deuda total. Esto forzará a la Dirección de Crédito Público a implementar un agresivo plan de canjes y permutas de deuda en el mercado secundario por un monto estimado de entre COP\$10 billones y COP\$33 billones para mitigar de forma anticipada las presiones de amortización de capital

Anexos:

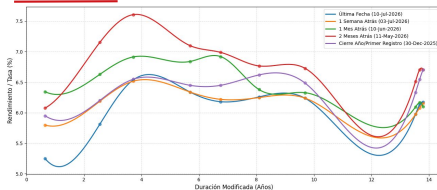
Gráfica 1: Evolución curva rendimiento TES Tasa Fija



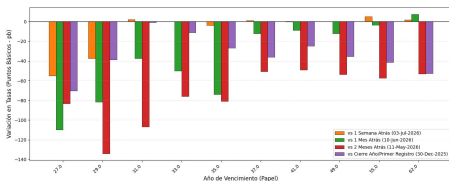
Gráfica 2 Variación en Pbs Curva TES Tasa Fija



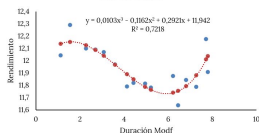
Gráfica 3: Evolución curva rendimiento TES Uvr



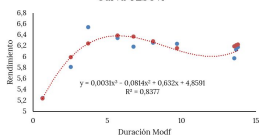
Gráfica 4 Variación en Pbs Curva TES Tasa Fija



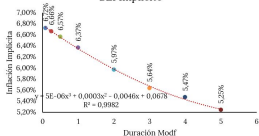
Curva TESTF



Curva TESUvr



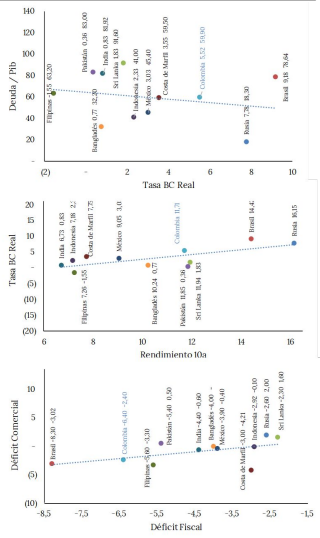
BEI Implícito



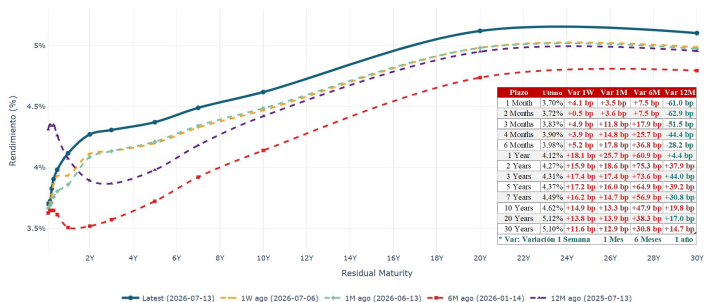
Anexos:

Gráfica 5: Comparación Pares

País	Bono 10a	Tasa Real BC	Calif Fitch	Spread vs UST10	Déficit Fiscal	Deuda/Pib	Cta Cte
Turquía	33,98	3,70 B+		29,36 -	4,70	23,80	- 1,00
Egipto	22,57	4,11 B		17,95 -	7,22	83,80	- 4,20
Rusia	16,15	4,78 NR		11,53 -	2,60	18,30	2,00
Brasil	14,42	9,18 BB		9,80 -	8,30	78,64	- 3,02
Sri Lanka	11,94	1,83 CCC+		7,32 -	2,30	91,60	1,60
Pakistán	11,85	0,36 B-		7,23 -	5,40	83,00	0,50
Colombia	11,71	5,52 BB+		7,09 -	6,40	59,90	- 2,40
Bangladés	10,24	0,77 B+		5,62 -	4,00	32,20	-
México	9,05	3,03 BBB-		4,44 -	3,90	45,40	- 0,40
Costa de Marfil	7,75	3,55 Na		3,13 -	3,00	59,50	- 4,21
Filipinas	7,26	- 1,55 BBB		2,64 -	5,60	63,20	- 3,30
Indonesia	7,18	2,33 BBB		2,57 -	2,92	41,00	- 0,10
India	6,73	0,83 BBB-		2,12 -	4,40	81,92	- 0,60
Reino Unido	4,99	0,92 AA-		0,37 -	4,30	94,30	- 2,40
Australia	4,89	0,34 AAA		0,28 -	1,60	18,80	- 3,70
Estados Unidos	4,62	- 0,43 AA+		-	5,90	123,00	- 3,60
Francia	3,89	- 1,77 A+		- 0,73	5,10	116,00	- 0,40
Grecia	3,74	- 4,21 BBB		- 0,88	1,70	146,00	- 5,70
Canadá	3,58	- 0,92 AA+		- 1,04	1,20	114,00	- 1,40
Alemania	3,10	- 2,25 AAA		- 1,52	2,70	63,50	4,50
Japón	2,78	- 0,49 A		- 1,84	2,30	249,00	4,70
Tailandia	1,98	- 1,39 BBB+		- 2,64	3,10	65,64	2,10
China	1,73	1,98 A		- 2,89	6,50	99,20	3,70



Gráfica 6 Evolución Curva Tesoros EE.UU.



Anexos:

Gráfica 7: Evolución Rendimiento Bonos Desarrollados 10a



Gráfica 8: Evolución Rendimiento Bonos Emergentes Moneda Local 10a

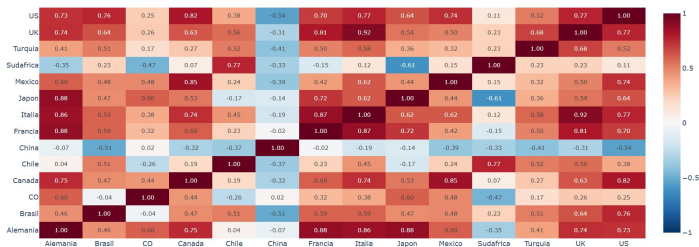


Gráfica 9: Evolución Rendimiento Colombia 10a vs EMBI



Anexos:

Gráfica 10: Matriz Correlación Rendimientos 10 años último año

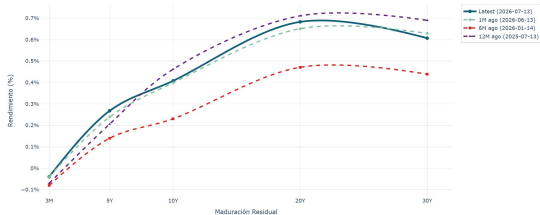


Pais	Nodo	Último	Var 1W	Var 1M	Var 6M	Var 12M
Estados Unidos	2Y	4.27%	15.9	18.6	75.3	37.9
	5Y	4.37%	17.2	16	64.9	39.2
	10Y	4.62%	14.9	13.3	47.9	19.8
	30Y	5.10%	11.6	12.9	30.8	14.7
	Spread 10Y-2Y	0.35%	-1	-5.3	-27.4	-18.1
Alemania	2Y	2.75%	20.7	12.8	66.7	85.2
	5Y	2.84%	18.3	13.3	41.4	60
	10Y	3.09%	14.9	9.6	31.04	40.6
	30Y	3.64%	10.4	8.9	20.5	39.7
	Spread 10Y-2Y	0.35%	-5.8	-3.2	-35.66	-44.6
Reino Unido	2Y	4.38%	25	13.8	74.6	50
	5Y	4.54%	22.9	16.9	73.2	48.6
	10Y	4.99%	19.2	15.3	64.4	35.9
	30Y	5.69%	15.2	15.3	59.2	24.5
	Spread 10Y-2Y	0.61%	-5.8	1.5	-10.2	-14.1
Francia	2Y	2.93%	20.9	14.6	73.7	89.1
	5Y	3.29%	19.6	14.6	49.9	63.7
	10Y	3.90%	16.8	27.5	40.6	48.1
	30Y	4.68%	12.6	14.8	27	47.3
	Spread 10Y-2Y	0.98%	-4.1	12.9	-33.1	-41
Italia	2Y	2.96%	21.4	14.4	77	73.2
	5Y	3.31%	19.8	16.8	53.2	51.5
	10Y	3.90%	18.4	16.5	45.3	29.3
	30Y	4.67%	12.5	9.3	35	22.2
	Spread 10Y-2Y	0.93%	-3	2.1	-31.7	-43.9
China	2Y	1.24%	2.4	-3.9	-19.6	-14.6
	5Y	1.44%	0.8	-3.5	-19.7	-7.2
	10Y	1.73%	0.1	-1.1	-11.9	7.2
	30Y	2.25%	0.6	2	-5.4	38.1
	Spread 10Y-2Y	0.49%	-2.3	2.8	7.7	21.8
Japon	2Y	1.44%	4.8	4.9	25.3	67.6
	5Y	2.00%	5.8	11.2	37.8	96.6
	10Y	2.78%	-4.7	16.5	59.4	128
	30Y	3.90%	-17.8	10.6	38.3	90.2
	Spread 10Y-2Y	13.40	-9.5	11.6	34.1	60.4
Canada	2Y	2.90%	16.3	13.5	36.3	15.6
	5Y	3.19%	16.4	14.7	29.4	16.6
	10Y	3.57%	15	16.6	20.7	6.9
	30Y	3.96%	11.8	14.2	14.7	15.3
	Spread 10Y-2Y	0.0067	-1.3	3.1	-15.6	-8.7

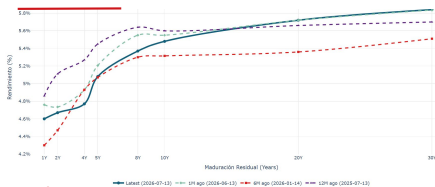
Pais	Nodo	Último	Var 1W	Var 1M	Var 6M	Var 12M
Turquía	2Y	41.01%	62	178	388	362
	5Y	38.54%	75	345	489	517
	10Y	33.98%	61.5	259.5	408	428.5
	Spread 10Y-2Y	-7035%	-0.5	81.5	20	66.5
Brasil	2Y	14.05%	-2.5	-42	110	14
	5Y	14.49%	0.3	-6.2	122.8	84.3
	10Y	14.51%	2.3	2.8	84.8	64.3
	Spread 10Y-2Y	0.46%	4.8	44.8	-25.2	50.3
Mexico	5Y	8.41%	2.7	-2	-3.6	-12
	10Y	9.06%	2.1	2.8	3.7	-17
	30Y	9.53%	-7.6	-0.7	6.2	-33.1
Colombia	2Y	12.38%	1.8	-51.3	90.9	285.2
	5Y	12.01%	3.2	-58.7	-61	85.3
	10Y	11.71%	-0.2	-25.1	-47.1	-39.9
	Spread 10Y-2Y	-0.67%	-2	26.2	-138	-325.1
Sudafrica	5Y	7895.00%	12	-4.5	52	-49
	10Y	8.48%	14	-2.5	18.5	-139.5
	30Y	8.92%	17	-15.5	-13.5	-219
	2Y	4.67%	5	-6.5	20	44.3
	5Y	5.08%	10	-12.5	1	-37
Chile	10Y	5.48%	6	-7	16.5	-12
	30Y	5.84%	6.5	0.5	33	14
	Spread 10Y-2Y	0.81%	1	-0.5	-3.5	32

Anexos:

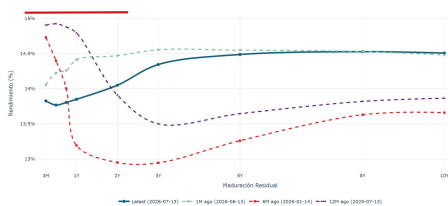
Gráfica 11: Evolución Curva Soberana Sudáfrica



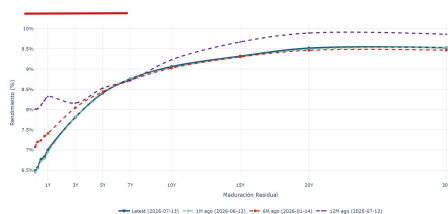
Gráfica 12: Evolución Curva Soberana Chile



Gráfica 13: Evolución Curva Soberana Brasil

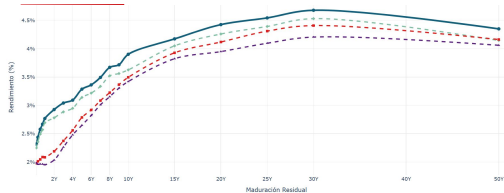


Gráfica 14: Evolución Curva Soberana México

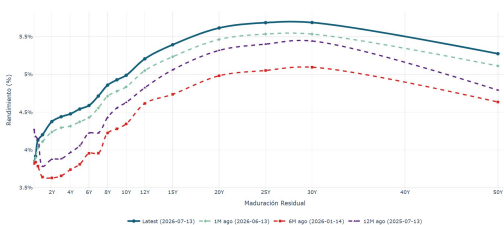


Anexos:

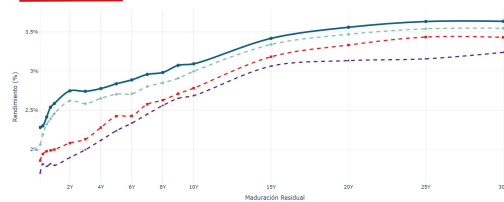
Gráfica 15: Evolución Curva Soberana Francia



Gráfica 16: Evolución Curva Soberana Reino Unido

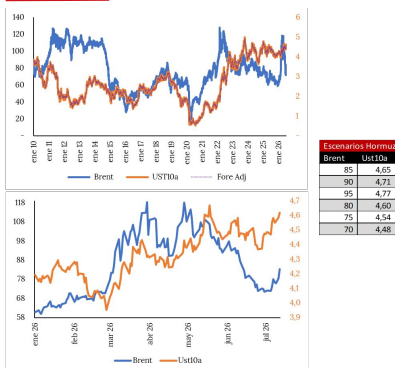


Gráfica 17: Evolución Curva Soberana Alemania

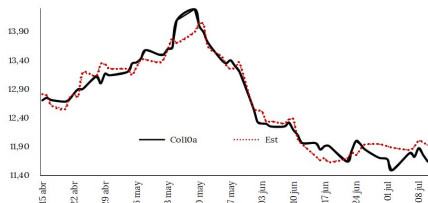
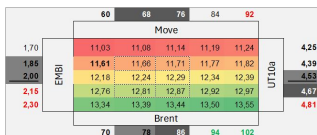


Anexos:

Gráfica 18: Escenarios para el Bono del tesoro 10a vs Escenarios Brent



Gráfica 18: Escenarios para el Bono Local 10a



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

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



María Alejandra Martínez Botero

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)

Lyhz Valentina Tovar Rodríguez

Practicante

[✉ lyhz.tovar@accivalores.com](mailto: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/