

Perspectiva Renta Fija

Semanal

Del 20 al 24 de julio de 2026

Resumen

- El mercado de bonos de EE.UU. la semana anterior experimentó un twist flattening y presiones de bear-steepening, con el rendimiento del bono a 10 años cerrando en 4,559% (máximos intradiarios 4,62%) y el nodo a 2 años cediendo a 4,18% - 4,21%. Aunque la inflación de junio mostró moderación (IPC de -0,4% m/m y 3,5% a/a), el choque petrolero por tensiones en el Estrecho de Ormuz (Brent > US\$91) recalibró las expectativas de política monetaria. El mercado proyecta que la Fed mantendrá las tasas estables en julio, pero contempla un ciclo restrictivo más agresivo hacia fin de año.
- Los bonos soberanos europeos sufrieron ventas masivas a causa del choque energético. El Bund alemán a 10 años subió al 3,12%-3,14%, con el mercado monetario descontando un incremento en la tasa de depósito del BCE al 2,70% para diciembre. El Gilt británico a 10 años escaló a 4,97% (rozando el 5,0%) impulsado por el PIB de mayo (+0,1% m/m) y la incertidumbre en la transición política de Andy Burnham. En Asia, el JGB japonés a 10 años retrocedió a 2,70%-2,73% bajo presiones para subir tasas por un IPC mayorista de 7,1% a/a, mientras el bono chino cayó a mínimos de 1,73% tras medidas expansivas del PBoC.
- En el mercado local mientras los TES Tasa Fija sufrieron un empinamiento bajista (bear steepening) —con desvalorizaciones en el tramo corto/medio debido a la saturación de oferta primaria (acumulando COP\$88.34 billones) y preocupaciones fiscales (déficit proyectado del 6.7% del PIB)—, los TES UVR registraron valorizaciones apoyadas por una exitosa subasta del MinHacienda. Sin embargo, el apetito comprador offshore sigue actuando como soporte fundamental.

Choque Energético y Reprocesamiento de Expectativas: Durante la semana anterior, el driver principal del mercado global estuvo determinado por la reescalada de tensiones geopolíticas en el Estrecho de Ormuz (bloqueo naval e interrupción del flujo del 20% del crudo mundial, reduciendo exportaciones por debajo de 11 mb/d), lo que reavivó los temores de un choque de oferta estancionario. Esta presión forzó un recalibrado intradiario en las expectativas de política monetaria de los bancos centrales desarrollados, contrarrestando el alivio transitorio generado por la inflación de junio en EE.UU. (IPC -0.4% m/m a 3.5% a/a vs. 3.8% esperado; IPP -0.3% m/m).

Estructura de Curvas en EE.UU. (Twist Flattening): Las probabilidades implícitas en futuros de Fed Funds para un alza de tasas de la Reserva Federal en septiembre alcanzaron un pico del 51% a inicios de semana (23% mantener), cediendo hacia el 44% tras el dato de IPP, mientras las apuestas para julio cayeron por debajo del 20%. La curva de Tesoros de EE.UU. operó bajo una dinámica de twist flattening: el nodo a 2 años retrocedió a 4.18% (desde 4.21% el 10 de julio), mientras que el nodo a 10 años osciló entre un máximo de 4.62% el 13 de julio y un cierre de 4.545% - 4.559% el 17 de julio (+37 pb de empinamiento acumulado en el spread 2s10s hasta +37.07 pb). Monitoreo de Volatilidad Sistemática (MOVE vs. VIX): El índice de volatilidad en tasas del Tesoro (ICE BofAML MOVE) cerró en 70.88 pb (+1.33 pb semanal, +4.30 pb mensual), reflejando tensión latente en la renta fija. En contraste, el VIX en renta variable cotizó en 18.77 puntos. Esta divergencia evidencia complacencia en las bolsas frente a la fragilidad en la renta fija, donde la compresión de spreads en crédito Investment Grade (Baa/Aaa en z-score de -1.8) no está ofreciendo prima de riesgo adecuada por calidad.

El panorama semanal estará dominado por la reactivación de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y su impacto directo en los mercados energéticos. El incremento del precio del crudo Brent por encima de los US\$91 pb ha reavivado los temores de un shock inflacionario por el lado de la oferta, ensombreciendo los recientes datos de inflación en EE.UU. y el debilitamiento del gasto del consumidor. Este choque petrolero está forzando un ajuste al alza en las curvas de rendimiento globales —con los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años repuntando hacia el 4,59% y los gilts británicos rozando el 5,0%—, a medida que los inversores descartan recortes de tipos en el corto plazo. Aunque la FED mantendrá las tasas estables en su reunión de la próxima semana (27-28 julio), el mercado ha comenzado a descontar un ciclo restrictivo más agresivo hacia finales de año, estimándose un riesgo creciente de al menos 75 pbs en subidas adicionales. Esta coyuntura presiona de forma particular el tramo corto de las curvas, acelerando el aplanamiento del diferencial 2s10s e incrementando la probabilidad de una inversión total si los costes de la energía se consolidan en niveles elevados (el precio de la gasolina promedia US\$4 por galón tras el reciente repunte del petróleo).

Tensiones Geopolíticas & se reactivan y afectan los mercados

En la dinámica global vemos que en Europa y el Reino Unido, el impacto del encarecimiento energético se traslada directamente a las expectativas sobre el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra, elevando el rendimiento de los Bunds alemanes sobre el 3,14% antes de sus próximas decisiones de política monetaria. En el ámbito británico, la incertidumbre se ve acentuada por la transición política tras la llegada de Andy Burnham al gobierno, lo que mantiene la atención puesta en la disciplina fiscal frente al coste de la deuda. Además, la creciente volatilidad internacional ha provocado una rotación defensiva: los inversores privados extranjeros han retornado como compradores netos de Treasuries, reactivando su papel de activo refugio y sosteniendo al dólar estadounidense a pesar de la presión sobre la oferta soberana. Por su parte, la ampliación de la prima de riesgo ha llevado a firmas de inversión a cerrar posiciones de compresión de spreads en la periferia europea, como en los BTP italianos frente al Bund, prefiriendo la liquidez de los activos centrales. Esperamos que durante la semana, la renta fija continúe cotizando con un alto grado de correlación con las materias primas, favoreciendo estrategias defensivas en el tramo corto y protecciones contra la inflación real.

Descomposición Estructural del Bono del Tesoro a 10 Años (US10Y): Tasa Real vs. Breakeven vs. Prima de Término: Al cierre del 17 de julio de 2026, el US10Y cotizó en 4.559% (-0.1 pb semanal, +11 pb mensual). La descomposición cuantitativa revela que la Tasa Real implícita a 10 años (TIPS) se ubicó en 2.313%, mientras que el Breakeven de Inflación a 10 años (10Y BEI) retrocedió 0.78 pb en la semana situándose en 224.60 pb (2.246%). La Prima de Término (Term Premium) se mantuvo elevada por el pesado calendario de emisiones primarias y la expectativa de déficit fiscal elevado.

Análisis Regional por Bloques Económicos: Eurozona (Bunds, BTPs y Spreads Periféricos): El Bund alemán a 10 años cerró en 3.12% - 3.14% (+10 pb semanal, +20 pb mensual), presionado por el déficit comercial de la Eurozona (€7,800 millones en mayo) y la firmeza del BCE. El mercado monetario descuenta con 100% de probabilidad una tasa de depósito del BCE en 2.70% para diciembre (desde el 2.25% actual). Los spreads periféricos permanecieron estables: Italia 10Y (BTP) cerró en 3.97% (+33 pb mensual, spread vs Bund en 76 pb), Francia 10Y en 3.94% y España 10Y en 3.59%.

Reino Unido (Gilt): El Gilt británico a 10 años escaló a 4.97% (+8 pb semanal, +22 pb mensual), impulsado por un crecimiento del PIB de mayo de +0.1% m/m (+0.7% trimestral). El mercado descuenta 18 pb de alza por parte del BoE en septiembre y consolida apuestas de endurecimiento para noviembre en medio de la transición política del nuevo primer ministro Andy Burnham.

Japón (JGBs y Banco de Japón): El rendimiento del JGB a 10 años se situó en 2.70% - 2.73% (-1 pb semanal, +10 pb mensual). La aceleración del IPC mayorista al 7.1% a/a en junio y la alta percepción de inflación en los hogares (90.4% prevé aumentos) mantienen la presión sobre el Banco de Japón para subir la tasa desde el 1.0% actual (máximo de 31 años) hacia el 1.25% entre octubre y enero.

China (PMI y PBoC): El bono soberano chino a 10 años cotizó en 1.73% - 1.74%. El PIB del 2T2026 creció 4.3% a/a (4.7% semestral), por debajo de la meta oficial del 4.5%-5.0%, forzando al PBoC a flexibilizar coeficientes de reserva crediticios tras registrar un crecimiento del crédito en mínimos históricos (5.2%).

América Latina (Brasil y México): En América Latina, la tasa del bono a 10 años de Brasil saltó al 14.69% (desde 14.33%), tras la imposición de un arancel del 25% por EE.UU. a sus exportaciones y un alza en las proyecciones de inflación del BCB para 2027 a 3.7%. En México, el Mbono a 10 años cerró en 9.10% (+7 pb mensual). Banorte proyecta que Banxico mantendrá su tasa de referencia en 6.50% sin cambios el resto del año, con un USD/MXN promedio de 17.70 en 2026 y cierre en 18.10.

Mercado Local

Curva de TES Pesos Nominal: El mercado secundario de TES en pesos cerró la semana dominado por un empujamiento bajista de la curva (Bear Steepening). El tramo corto/medio sufrió fuertes desvalorizaciones: el nodo nov-2027 subió a 12.08% (+4 pb), el abr-2028 a 12.43% (+14 pb) y el sep-2030 escaló +18.6 pb hasta el 12.26%. En las referencias de referencia, el feb-2033 cerró en 11.98% (+19 pb) y el oct-2034 en 11.99% (+21 pb). El tramo ultra-largo mostró resistencia con el oct-2050 cediendo -4.9 pb a 11.86%, mientras el corto 2026 se mantuvo en 5.46%.

Mercado Local con Divergencia vs los fundamentales globales

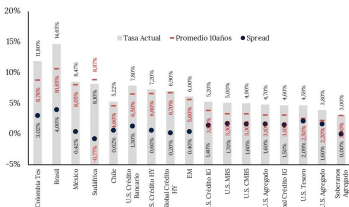
Desempeño del Mercado de TES UVR y Subastas: En marcado contraste, la curva indexada (TES UVR) registró valorizaciones contundentes. En la subasta primaria del 15 de julio, el MinHacienda adjudicó COP\$800 mil millones (doble del cupo convocado de COP\$400 mm) con demanda de COP\$1.2 billones. Las tasas de corte se comprimieron -16 pb en promedio: UVR 2031 cerró en 6.42% (-13 pb), UVR 2041 en 6.12% (-12 pb), UVR 2055 en 6.04% (-9 pb) y UVR 2062 en 6.13% (-4 pb). En el secundario, el UVR 2027 cotizó en 4,94% (-31 pb) y el UVR 2033 en 6.06% (-28 pb). El stock total de TES alcanzó COP\$793.5 billones al 15 de julio (+1.6% mensual).

Canal Cambiario, El Niño y Curva IBR: La devaluación del peso frente al dólar (USD/COP operando sobre \$3,202-\$3,273) e incrementos en los precios de los combustibles mantienen rígidas las expectativas de inflación. El riesgo del Fenómeno de El Niño 'muy fuerte' (81% de probabilidad en el 4T26 y 97% hasta marzo de 2027) genera alertas por desabastecimiento hídrico y térmico (riesgo de costo de COP\$204,000 millones/hora en apagón), impidiendo que el Banco de la República acelere recortes en la tasa de intervención (actualmente en 12.00%). Esto mantiene la curva de Swaps IBR volátil en el tramo corto.

Indigestión de Oferta Primaria y Balance Fiscal: La presión vendedora en TES nominales responde a la saturación de oferta primaria. Al 15 de julio, la colocación bruta acumulada de TES de largo plazo alcanzó los COP\$88.34 billones, superando el techo anual del Marco Fiscal (COP\$85.25 billones). Pese a que esto incluye COP\$13.59 billones en Operaciones de Manejo de Deuda (OMD) para sustituir TCOs cortos, la colocación neta (COP\$74.75 billones) representa un consumo del 92.2% de la meta anual combinada (COP\$81.04 billones) en solo 6.5 meses. Adicionalmente, el déficit fiscal proyectado del 6.7% del PIB y el ajuste fiscal requerido de COP\$30-\$40 billones para 2027 elevan la prima soberana.

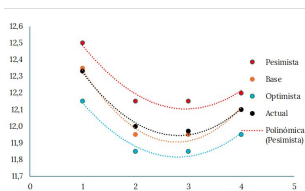
Posicionamiento y Flujos Offshore: El soporte estructural fundamental sigue proveniente de los flujos offshore. Los inversionistas extranjeros acumularon compras netas por COP\$22.75 billones en el 1S2026 (excluyendo el cierre de canjes TRS por COP\$32.27 billones), ubicándose como los segundos mayores compradores detrás de las AFPs (COP\$31.2 billones). En los primeros 10 días de julio, los extranjeros compararon un neto de COP\$1.26 billones (COP\$1.48 billones en COP vs ventas de COP\$216 mm en UVR). Además, en julio incrementaron su posición compradora en derivados NDF en COP\$4.9 billones, alcanzando un saldo récord de COP\$56.35 billones en apuestas alcistas sobre la deuda colombiana.

Evaluación Rendimiento a 10 años Bonos Soberanos



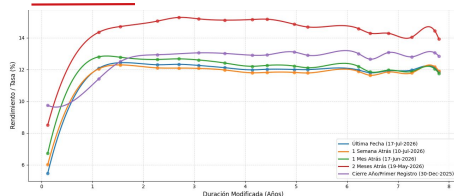
Expectativa Semanal Curva TES TF

Escenario	2030	2035	2040	2058
Pesimista	12,50	12,15	12,15	12,20
Base	12,35	11,95	11,95	12,10
Optimista	12,15	11,85	11,85	11,95
Actual	12,33	12,00	11,97	12,10

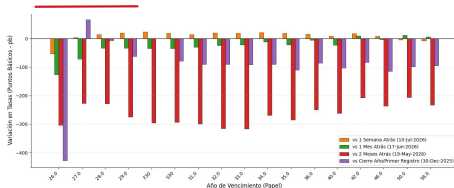


Anexos:

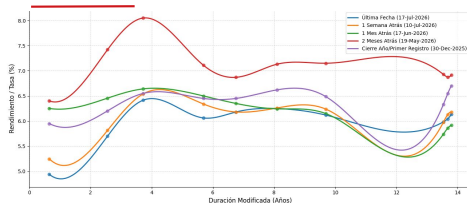
Gráfica 1: Evolución curva rendimiento TES Tasa Fija



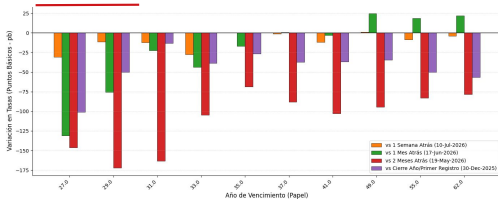
Gráfica 2 Variación en Pbs Curva TES Tasa Fija



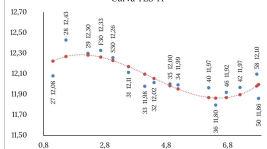
Gráfica 3: Evolución curva rendimiento TES Uvr



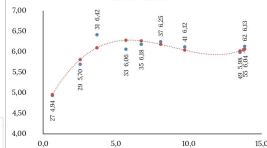
Gráfica 4 Variación en Pbs Curva TES Tasa Fija



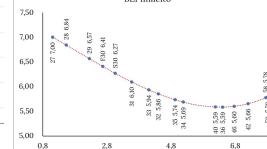
Curva TES TF



Curva TES Uvr



BEI Ilícito



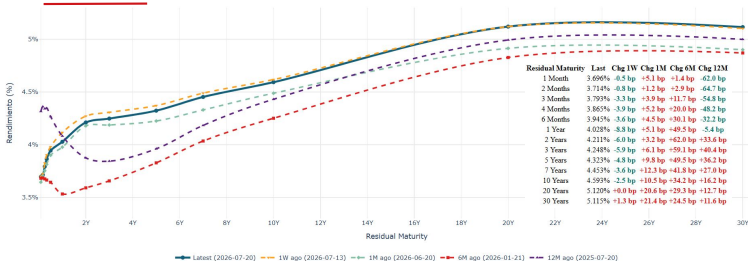
Anexos:

Gráfica 5: Comparación Pares

País	Tir	TBC - ipc	Dueda Pib	Cta Cte
Alemania	3,16	0,10	63,50	4,50
Australia	4,98	0,35	18,80	3,70
Austria	3,39	0,80	81,50	1,90
Bangladés	10,27	0,84	32,20	0,00
Bélgica	3,70	1,00	108,00	1,90
Brasil	14,65	9,61	78,64	3,02
Canadá	3,57	0,95	114,00	1,40
Chile	5,57	0,20	41,50	1,20
China	1,74	2,00	99,20	3,70
Chipre	3,61	3,06	55,00	6,40
Colombia	11,78	5,86	59,90	2,40
Corea del Sur	4,33	0,45	49,00	6,60
Costa de Marfil	7,73	3,20	59,50	4,21
Croacia	3,39	2,10	56,30	3,50
Dinamarca	3,01	0,05	27,90	12,50
Egipto	22,73	4,70	83,80	4,20
Eslovaquia	3,81	1,10	61,40	3,70
Eslovenia	3,50	3,60	65,70	3,50
España	3,63	0,80	101,00	2,90
Estados Unidos	4,59	0,25	123,00	3,60
Filipinas	7,37	1,65	63,20	3,30
Finlandia	3,49	0,30	88,50	1,50
Francia	3,95	0,60	116,00	0,40
Grecia	3,85	2,00	146,00	5,70
Hong Kong	3,49	2,00	11,90	12,20
Hungría	5,47	4,30	74,60	1,80
India	6,77	0,87	81,92	0,60
Indonesia	7,29	2,41	41,00	0,10
Irlanda	3,33	1,00	32,90	8,20
Islandia	6,97	2,55	56,10	3,70
Israel	3,86	1,90	68,50	3,20
Italia	3,98	0,60	137,00	1,10
Japón	2,72	0,50	249,00	4,70

País	Tir	TBC - ipc	Dueda Pib	Cta Cte
Kazajistán	14,19	6,70	24,60	4,10
Kenia	12,48	2,35	67,80	2,10
Lituania	3,83	3,30	39,50	0,90
Malasia	3,65	0,85	70,40	1,50
Malta	4,02	2,00	46,40	8,60
Marruecos	3,35	1,05	67,10	2,30
Mauricio	5,52	1,05	86,50	6,40
México	9,14	3,13	45,40	0,40
Namibia	10,29	2,35	70,20	15,30
Nigeria	18,35	10,59	52,90	5,10
Noruega	4,42	1,55	54,30	14,20
Nueva Zelanc	4,73	0,60	41,80	3,70
Países Bajos	3,24	0,50	44,40	7,60
Pakistán	11,94	0,40	83,00	0,50
Polonia	5,61	1,25	59,70	0,90
Portugal	3,52	0,82	89,70	1,20
Reino Unido	5,04	0,95	94,30	2,40
República Ch	4,87	2,25	44,30	0,70
Rumania	6,69	3,90	59,30	8,00
Rusia	16,73	8,25	18,30	2,00
Serbia	5,44	3,05	44,40	4,90
Singapur	2,26	0,59	171,00	16,70
Sri Lanka	12,55	1,95	91,60	1,60
Sudáfrica	8,71	2,50	78,90	0,50
Suecia	2,94	1,05	35,10	6,70
Suiza	0,46	0,50	14,80	7,10
Tailandia	2,03	1,42	65,64	2,10
Taiwán	1,70			
Turquía	34,84	4,89	23,80	1,00
Uganda	15,55	6,05	54,20	5,18
Vietnam	4,53	0,19	33,60	6,40
Zambia	16,83	6,75	60,90	5,10

Gráfica 6 Evolución Curva Tesoros EE.UU.



Anexos:

Gráfica 7: Evolución Rendimiento Bonos Desarrollados 10a



Gráfica 8: Evolución Rendimiento Bonos Emergentes Moneda Local 10a

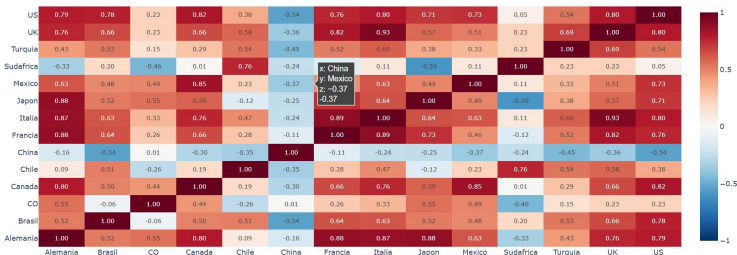


Gráfica 9: Evolución Rendimiento Colombia 10a vs EMBI



Anexos:

Gráfica 10: Matriz Correlación Rendimientos 10 años último año

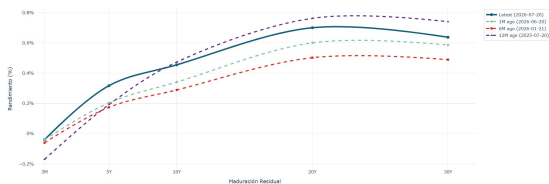


Pais	Nodo	Último	Var 1W	Var 1M	Var 6M	Var 12M
US	2Y	4.21%	-6.00	3.20	62.00	33.60
	5Y	4.32%	-4.80	9.80	49.50	36.20
	10Y	4.59%	-2.50	10.50	34.20	16.20
	30Y	5.12%	1.30	21.40	24.50	11.60
	10Y-2Y	0.38%	3.50	7.30	-27.80	-17.40
Alemania	2Y	2.79%	4.30	14.40	68.10	95.70
	5Y	2.88%	4.70	16.20	41.50	67.00
	10Y	3.15%	5.57	15.87	26.96	46.97
	30Y	3.66%	2.90	12.10	14.30	43.10
	10Y-2Y	0.36%	1.27	1.47	-41.14	-48.73
UK	2Y	4.41%	2.90	13.60	71.80	49.90
	5Y	4.59%	5.20	18.50	68.10	50.10
	10Y	5.04%	5.50	19.30	59.40	37.20
	30Y	5.76%	7.10	21.00	55.30	24.80
	10Y-2Y	0.64%	2.60	5.70	-12.40	-12.70
Francia	2Y	2.96%	3.40	14.90	75.60	98.80
	5Y	3.34%	5.60	19.80	52.10	60.00
	10Y	3.96%	6.20	21.70	42.30	57.90
	30Y	4.73%	4.90	19.40	25.90	51.90
	10Y-2Y	1.00%	2.80	6.80	-33.30	-40.90
Italia	2Y	3.00%	3.90	19.00	79.30	92.60
	5Y	3.38%	7.30	25.30	55.00	65.50
	10Y	3.99%	9.00	28.40	48.60	42.40
	30Y	4.76%	8.40	20.10	35.70	28.80
	10Y-2Y	0.99%	5.10	9.40	-30.70	-50.20
Turquía	2Y	41.81%	80.00	421.00	927.00	420.00
	5Y	39.10%	56.00	438.00	867.00	545.00
	10Y	34.84%	86.50	387.00	709.00	507.00
	10Y-2Y	-6.97%	6.50	-34.00	-218.00	87.00
Sudafrica	5Y	8.11%	21.00	14.50	76.00	-35.00
	10Y	8.71%	22.50	22.50	37.50	-123.00
	30Y	9.12%	19.50	19.00	3.50	-207.50

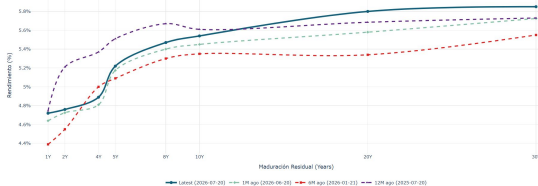
Pais	Nodo	Último	Var 1W	Var 1M	Var 6M	Var 12M
China	2Y	1.26%	1.10	-6.00	-13.80	-14.10
	5Y	1.44%	-0.30	-6.90	-15.00	-9.40
	10Y	1.74%	0.30	-1.70	-8.60	6.10
	30Y	2.26%	0.50	1.20	-0.70	37.00
	10Y-2Y	0.48%	-0.80	4.30	5.20	20.20
Colombia	2Y	12.40%	2.00	-39.70	82.60	294.70
	5Y	12.09%	7.70	-7.00	-39.00	114.00
	10Y	11.78%	7.30	11.40	-51.10	26.40
	10Y-2Y	-0.61%	5.30	51.10	-133.70	-268.30
Japon	2Y	1.43%	-0.60	2.80	21.10	66.70
	5Y	1.94%	-6.10	4.80	25.50	89.30
	10Y	2.72%	-6.10	7.30	43.10	119.70
	30Y	3.88%	-1.80	4.70	18.40	81.10
	10Y-2Y	1.29%	-5.50	4.50	22.00	53.00
Canadá	2Y	2.84%	-5.60	5.90	27.50	2.10
	5Y	3.17%	-2.20	12.50	21.60	6.60
	10Y	3.57%	-0.20	16.90	14.40	-1.50
	30Y	3.98%	1.90	16.50	12.50	8.60
	10Y-2Y	0.73%	5.40	11.00	-13.10	-3.60
Chile	2Y	4.76%	9.00	3.50	21.00	-45.00
	5Y	5.22%	14.00	4.50	13.00	-29.00
	10Y	5.54%	6.00	9.00	19.00	-7.00
	30Y	5.85%	1.00	12.50	30.00	12.00
	10Y-2Y	0.78%	-3.00	5.50	-2.00	38.00
México	5Y	8.46%	5.20	1.60	-18.20	-34.30
	10Y	9.14%	7.60	18.40	-5.90	-30.80
	30Y	9.59%	6.50	17.40	4.90	-34.60
Brasil	2Y	14.11%	5.50	-71.80	96.50	8.50
	5Y	14.58%	9.50	-41.00	109.30	70.60
	10Y	14.67%	16.20	-15.00	76.30	52.00
	10Y-2Y	0.57%	10.70	56.80	-20.20	43.50

Anexos:

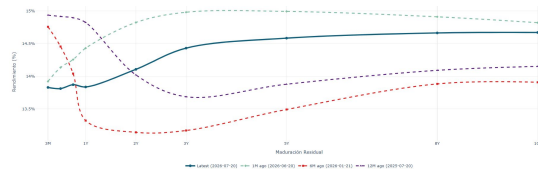
Gráfica 11: Evolución Curva Soberana Sudáfrica



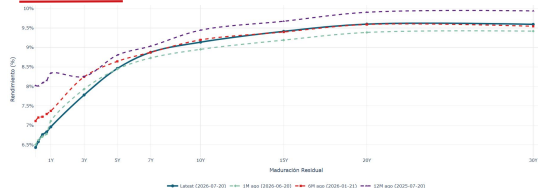
Gráfica 12: Evolución Curva Soberana Chile



Gráfica 13: Evolución Curva Soberana Brasil

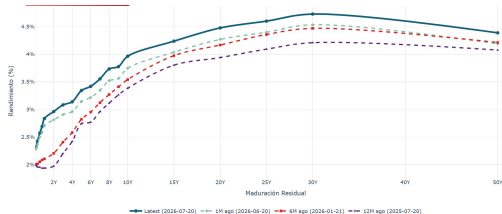


Gráfica 14: Evolución Curva Soberana México

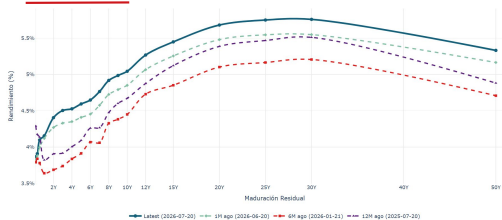


Anexos:

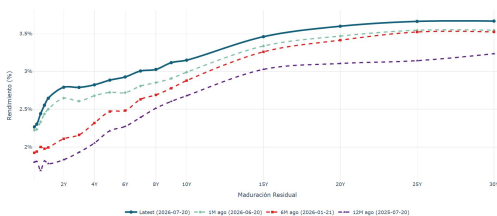
Gráfica 15: Evolución Curva Soberana Francia



Gráfica 16: Evolución Curva Soberana Reino Unido

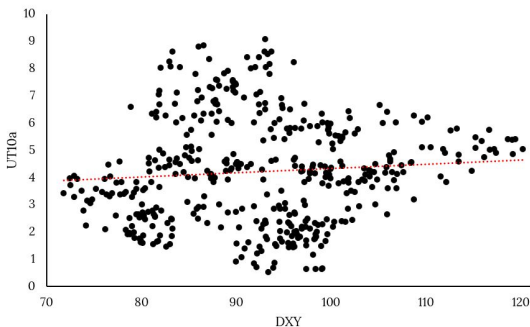


Gráfica 17: Evolución Curva Soberana Alemania



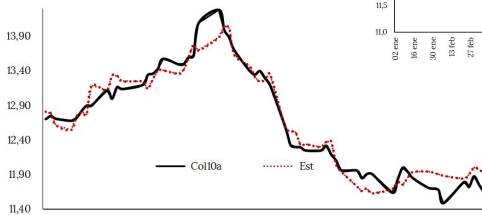
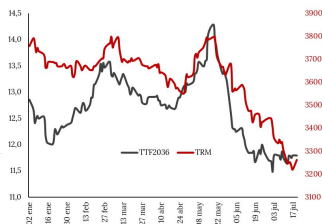
Anexos:

Gráfica 18: Relación USD vs Rendimiento Tesoros 10a



Gráfica 18: Escenarios para el Bono Local 10a

		60	68	76	84	92	
		Move					
1.70	EMBI	11.03	11.08	11.14	11.19	11.24	4.25
1.85		11.61	11.66	11.71	11.77	11.82	4.39
2.00		12.18	12.24	12.29	12.34	12.39	4.53
2.15		12.76	12.81	12.87	12.92	12.97	4.67
2.30		13.34	13.39	13.44	13.50	13.55	4.81
		Brent					
		70	78	86	94	102	
		UT10a					



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/