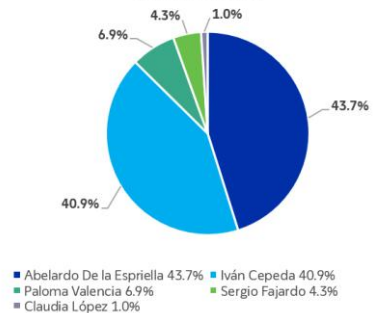


## Elecciones Colombia: una sorpresa favorable

- De la Espriella sorprende y supera a Cepeda en primera vuelta
- Respaldo de Valencia, Cambio Radical y figuras históricas de la derecha fortalece sus opciones de cara al balotaje
- Activos de riesgo reaccionan positivamente

La primera vuelta presidencial en Colombia dejó un resultado más favorable para el mercado de lo que anticipaban las encuestas. Abelardo de la Espriella obtuvo un 43.7% de los votos, superando al candidato oficialista Iván Cepeda, que alcanzó un 40.9%, mientras que Paloma Valencia quedó relegada a un distante tercer lugar con 6.9% (Gráfico 1). La participación electoral alcanzó un ~58%, la más alta registrada para una primera vuelta presidencial, reflejando el alto interés de los colombianos por definir el rumbo político del país. Además, De la Espriella no solo ganó la primera vuelta, sino que también superó el desempeño alcanzado por Gustavo Petro en 2022, tanto en porcentaje de votos como en número, reflejando una fuerte rearticulación del electorado opositor.

Gráfico 1: Resultados primera vuelta presidencial



Fuente: Registraduría Nacional Del Estado Civil

Más allá del resultado, la principal sorpresa fue que De la Espriella logró imponerse en una elección donde la mayoría de las encuestas mostraban a Cepeda liderando. El abogado y empresario construyó una campaña centrada en seguridad, reducción del gasto público, menor carga tributaria, fortalecimiento de la inversión privada y una postura más favorable hacia la industria petrolera. En contraste, Cepeda representa la continuidad del proyecto político de Gustavo Petro, incluyendo una agenda de mayor gasto social, profundización de reformas laborales y continuidad de los actuales procesos de negociación con grupos armados. El balotaje del próximo 21 de junio enfrentará así dos visiones con ideas que prácticamente se contraponen sobre el futuro económico e institucional de Colombia, definiendo quien asumirá la presidencia del país desde el 7 de agosto próximo.

De cara a la segunda vuelta, el resultado también deja a De la Espriella en una posición favorable. Paloma Valencia anunció su respaldo al candidato de Defensores de la Patria, mientras que Cambio Radical, el expresidente Álvaro Uribe y el expresidente Iván Duque también manifestaron su apoyo. En conjunto, estos respaldos aumentan la probabilidad de consolidar una amplia coalición de oposición al actual gobierno, transformando la segunda vuelta en un referéndum sobre la continuidad o no del proyecto político de Petro. Parte importante de esta ventaja de De la Espriella responde a un respaldo transversal casi de las derechas, considerando que una porción relevante de los votos obtenidos por Valencia podría migrar hacia su candidatura. En este contexto, diversos analistas asignan actualmente una probabilidad cercana a 60%-70% para un triunfo de De la Espriella en el balotaje, mientras que las casas de apuestas se mantienen más optimistas otorgándole en torno a ~80% de probabilidad.

La reacción de los activos colombianos conversa con este escenario:

- El COLCAP abrió con un alza de ~7.0% en pesos colombianos, moderando posteriormente su avance hasta ~4.5% (14:30 NYT)
- El peso colombiano (COP) llegó a apreciarse cerca de ~4.0% frente al dólar
- Las tasas locales a 10 años (TES 2036) cayeron cerca de ~70 pbs., desde 13.4% hasta 12.7%



Si bien la reacción inicial es positiva, parte del escenario ya se había internalizado durante los últimos meses. En particular, las valorizaciones del mercado accionario colombiano se encuentran significativamente por encima de los niveles observados tras la elección de Petro en 2022, lo que podría limitar el potencial de *re-rating* adicional en ausencia de una mayor claridad fiscal y política.

Un elemento adicional para considerar es la composición del nuevo Congreso electo en marzo, que dejó un escenario altamente fragmentado y sin mayorías claras para ningún bloque político. Si bien el Pacto Histórico —coalición oficialista que respalda a Cepeda— se consolidó como la principal fuerza en el Senado con 25 escaños (seguido por el Centro Democrático con 17), ningún sector logró una mayoría que le permita impulsar su agenda de manera autónoma. En este contexto, independientemente de quién resulte electo presidente, la capacidad de construir coaliciones amplias será determinante para avanzar en reformas económicas, fiscales y regulatorias. Para De la Espriella, una eventual presidencia podría verse favorecida por la convergencia de buena parte de los partidos de centroderecha y derecha tradicional; mientras que una eventual administración de Cepeda enfrentaría el desafío de ampliar los apoyos del oficialismo más allá de su base legislativa actual.

Hacia adelante, el foco del mercado estará en la capacidad de ambos candidatos para atraer a los votantes de centro y a quienes respaldaron las candidaturas que quedaron fuera del balotaje. Sin embargo, el resultado de la primera vuelta y la rápida consolidación de apoyos en torno a De la Espriella sugieren una mayor probabilidad de alternancia política respecto de lo que descontaba el mercado hace algunas semanas, lo que ha caracterizado a la región en los últimos años. En este contexto, una eventual victoria del candidato opositor podría continuar impulsando una compresión de primas por riesgo en los activos colombianos, mientras que una recuperación de Cepeda en las encuestas probablemente reintroduciría volatilidad en las próximas semanas.

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Vinci Compass y/o personas relacionadas ("[Vinci Compass](#)"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Vinci Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Vinci Compass, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.