

Grupo Bolívar: Accionista mayoritario de Davivienda Group, perspectivas y tesis de inversión

26 de marzo de 2026

ÚLTIMAS NOTICIAS

- Grupo Bolívar: Holding con presencia en banca, seguros y construcción

El Grupo Bolívar es un grupo empresarial con un enfoque multilatinos que cuenta con más de 70 años de existencia. En conjunto, cuenta con activos consolidados por COP\$216 billones y un patrimonio de COP\$19 billones.

Portafolio de inversiones y filiales del Grupo Bolívar

Presencia Nacional				Presencia Internacional			
Sector Financiero y Bancario		Sector Asesorías, Servicios y Salud		Sector Construcción		Otras Inversiones	
Inversiones Financieras Bolívar S.A.S.	Inversiones Asesorías Bolívar S.A.S.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Inversiones Nacionales			
Davivienda Group	Davivienda Group	Bolívares Bolívar	Construcción y Desarrollo Bolívar	Paraguay	Costa Rica	Honduras	El Salvador
Davivienda Group S.A.	Davivienda Group S.A.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Davivienda Group S.A.	Grupo del Intero Costa Rica S.A.	Banco Davivienda Honduras S.A.	Seguros Bolívar Honduras S.A.
Davivienda Capital S.A.	Davivienda Capital S.A.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Davivienda Capital S.A.	Davivienda Puerto de Boca Costa Rica S.A.		
Davivienda Internacional S.A.	Davivienda Internacional S.A.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Davivienda Internacional S.A.	Corporación Davivienda Costa Rica S.A.		
Banco Davivienda Internacional S.A.	Banco Davivienda Internacional S.A.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Banco Davivienda Internacional S.A.	Davivienda Corredores de Seguros Costa Rica S.A.		
Davivienda Global S.A.	Davivienda Global S.A.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Davivienda Global S.A.	Banco Davivienda Costa Rica S.A.		
Investments Real Holdings	Investments Real Holdings	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Investments Real Holdings	Davivienda Seguros Costa Rica S.A.		
Comercio Davivienda S.A. Panamá	Comercio Davivienda S.A. Panamá	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Comercio Davivienda S.A. Panamá	Davivienda Leasing Costa Rica S.A.		
Servicio Empresarial Internacional S.A.	Servicio Empresarial Internacional S.A.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Servicio Empresarial Internacional S.A.	Grupo BMS de Costa Rica, S.A.		
Platigo e Inversiones Bolívar Internacional S.A.	Platigo e Inversiones Bolívar Internacional S.A.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Platigo e Inversiones Bolívar Internacional S.A.	Corporación Mercaderes de Costa Rica, S.A.		
BT Business Corp. Inc.	BT Business Corp. Inc.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	BT Business Corp. Inc.	Davibank Costa Rica, S.A.		
Davivienda Viridiana Investment S.A.	Davivienda Viridiana Investment S.A.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Davivienda Viridiana Investment S.A.	Scitia Sociedad de Fomento de Inversión, S.A.		
Plataviridiana (Panamá) S.A.	Plataviridiana (Panamá) S.A.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Plataviridiana (Panamá) S.A.	Scitia Leasing Costa Rica, S.A.		
Leasing Davivienda (Panamá) S.A.	Leasing Davivienda (Panamá) S.A.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Leasing Davivienda (Panamá) S.A.	Scitia Corredores de Seguros, S.A.		
Confined Holdings S.A.	Confined Holdings S.A.	Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.	Confined Holdings S.A.	Scitia SAFE, S.A.		
		Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.			United States of America	
		Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.			Delta Holdings International LLC	
		Bolívares Bolívar S.A.S.	Construcción y Desarrollo Bolívar S.A.S.			Davivienda Investment Advisor USA	

Fuente: Emisor

Misión: Inversión de fondos en la conformación, administración y manejo de un portafolio de inversiones propias, constituido por acciones, cuotas sociales y parte de interés en sociedades nacionales o extranjeras, títulos de participación, entre otros. Tiene presencia en tres sectores económicos:

- Sector financiero:** Grupo Bolívar es el accionista controlante de Davivienda Group, con cerca del 54.06% del total de acciones. Davivienda Group es uno de los grupos financieros más relevantes de América Latina, con filiales en Colombia y Centroamérica, activos consolidados por COP\$255.5 billones y patrimonio por COP\$22.8 billones.
- Seguros:** Las inversiones principales en este sector son Seguros Bolívar, Seguros Comerciales Bolívar y Capitalizadora Bolívar. En particular, Seguros Bolívar cuenta con 5.6 millones de clientes, con un patrimonio de COP\$4.6 billones y se ubica como el tercero de mayor tamaño con una cuota del 10.4% del mercado asegurador en Colombia.
- Construcción:** La Constructora Bolívar cuenta con una división inmobiliaria que en 2024 alcanzó 20,472 unidades vendidas y 16,646 entregadas, de las cuales el 50% fueron VIS/VIP. La división de turismo incluye a Zuana Beach Resort, un complejo hotelero en Colombia.

El accionista con mayor participación en Grupo Bolívar es la Universidad Externado de Colombia (25.9%). El fondo bursátil iShares MSCI COLCAP tiene acciones en Grupo Bolívar por el 1.38% del total de acciones en circulación.

Wilson Tovar

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

Maria Alejandra Martinez Botero

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Hugo Camilo Beltran Gomez

Analista de renta variable
hugo.beltran@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Lyzh Valentina Tovar Rodriguez

Practicante
lyzh.tovar@accivalores.com

Síguenos en:



@accivaloressa



Acciones y Valores



Acciones y Valores



@accionesyvaloresa

Suscríbete a nuestros informes

- **Principales noticias sobre Grupo Bolívar**

OCT 25: Canje de acciones de Banco Davivienda por Davivienda Group: En octubre de 2025, Davivienda Group se constituyó como sociedad *holding* del Banco Davivienda, creada como una empresa panameña con domicilio en Colombia. Como consecuencia, el Grupo Bolívar intercambió sus acciones ordinarias y preferenciales de Davivienda por acciones de Davivienda Group, lo que además implicó un Acuerdo de Derechos de Voto con The Bank of Nova Scotia. Actualmente, Davivienda Group posee el 98.92% del Banco Davivienda.

FEB 26: Davivienda Group propone entregar dividendos a Grupo Bolívar por COP\$259 mil millones en 2026: Esto es consistente con el proyecto de distribución de COP\$792.81 por acción presentado por Davivienda Group.

MAR 26: Dividendos a los accionistas de Grupo Bolívar por COP\$3,012 por acción en 2026, un 10% más que el año anterior y un *dividend yield* de 3.46%: Las utilidades susceptibles de ser distribuidas por Grupo Bolívar ascienden a COP\$964 mil millones, de las cuales el 26% se destinarán a pagar un dividendo de COP\$251 por acción y por mes entre abril de 2026 y marzo de 2027, mientras que el restante 74% se destinará a la reserva patrimonial y donaciones.

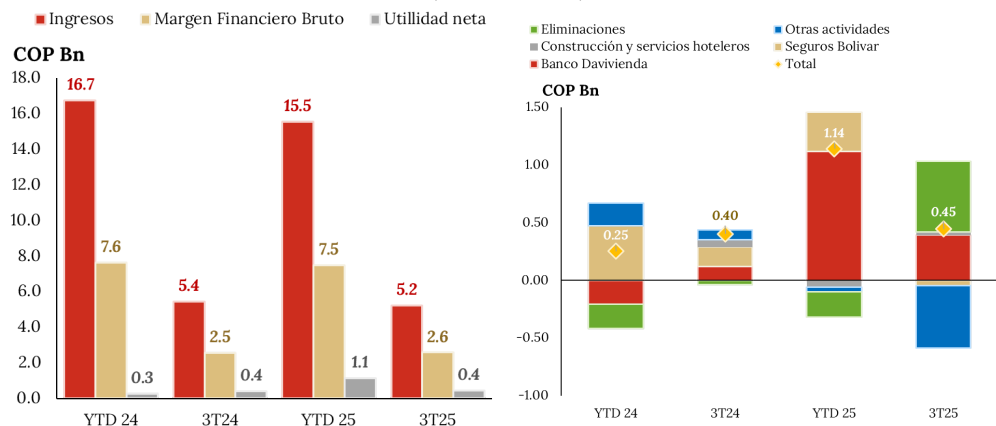
MAR 26: Asamblea de Accionistas de Grupo Bolívar el 26 de marzo de 2026 en su oficina principal, ubicada en la Avenida El Dorado No. 68B – 31, Piso 9, Bogotá D.C.

- **Resultados corporativos hasta septiembre de 2025**

El Grupo Bolívar registró resultados sólidos durante el 3T25, consistente con las mayores utilidades del Banco Davivienda, aunque continúan los retos operativos en los segmentos de seguros. Los ingresos por intereses ascendieron a COP\$5.22 billones, un 4.0% menor frente al 3T24. Por su parte, operacionales consolidados alcanzaron COP\$459.49 mil millones, reflejando un incremento del 15.5% frente al 3T24. Este crecimiento fue explicado por un incremento de COP\$101.67 mil millones en ingresos por comisiones y honorarios, derivado de una mayor actividad en la prestación de servicios, así como una expansión de COP\$12.75 mil millones en dividendos.

- **Crecimiento de utilidades del trimestre en un contexto de recuperación del sector financiero y mayor dinamismo de la construcción:** En particular, el Banco Davivienda aportó una utilidad neta de COP\$393 mil millones, seguido por el segmento de construcción y hotelería con COP\$29.4 mil millones. En contraste, Seguros Bolívar registró una pérdida de COP\$45 mil millones.
- **Segmento de construcción y hotelería registró pérdida neta acumulada:** Al 3T25, esta pérdida neta ascendió a COP\$57.1 mil millones, mostrando un deterioro frente a la pérdida de COP\$2.3 mil millones al 3T24. Esto respondió a un incremento del 32.1% anual en los costos de ventas. Con ello, la utilidad por acción de Grupo Bolívar disminuyó un 15.5%, al pasar de COP\$4,139 por acción en el 3T24 a COP\$3,499 en el 3T25. Asimismo, la relación precio/utilidad de la acción registró un descenso desde las 9.98 veces en el 3T24 hasta 5.98 veces en el 3T25.

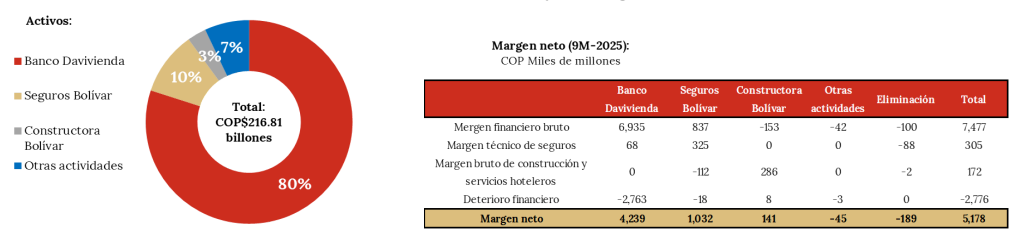
Gráfica 1. Resultados de utilidad neta del Grupo Bolívar 3T-2025
(COP Billones)



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas

Estos resultados de Grupo Bolívar estuvieron en línea con las expectativas del mercado. Asimismo, se destaca un *guidance* positivo hacia el mediano plazo, incorporando los mayores ingresos por intereses, la valorización de líneas de negocio asociadas a la recuperación del ciclo económico y las ganancias de eficiencia provenientes de la incorporación de Scotiabank Colpatría a Davivienda Group. Sin embargo, los principales riesgos a la baja provienen de factores como el panorama macroeconómico en Colombia por alta inflación y tasas de interés, así como las presiones en gastos de administración, gastos en reservas técnicas y gestión tributaria.

Gráfica 2. Descomposición de activos y margen neto de Grupo Bolívar



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas

Frente al balance general, el 80% de los activos que reporta Grupo Bolívar provienen de su participación en el Banco Davivienda, seguido por su filial Seguros Bolívar (10%) y Constructora Bolívar (3%). Durante los 9 meses acumulados del 2025, el ROE anualizado de estos tres segmentos fue de 9.03%, 8.13% y -5.64%, respectivamente, mientras que otras actividades complementarias (como Salud Bolívar, Servicios Bolívar, etc.) fue de -0.38%. Esto deja al ROE agregado de todo el grupo empresarial en 7.73%.

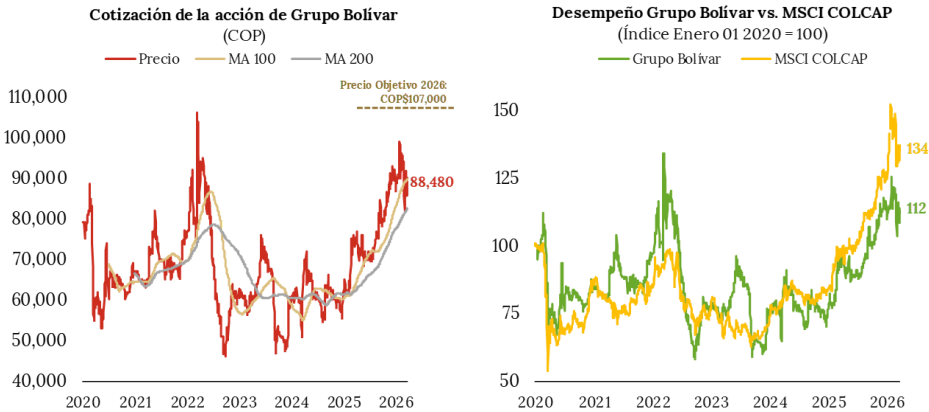
Gráfica 3. Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas

- Tesis de inversión y perspectiva

Emisor	Perspectiva IE	Precio mercado 25/03/2026	Precio objetivo	Potencial valorización	Dividendo 2026	Dividend Yield	Retorno potencial total
Grupo Bolívar	Neutral	88,480	107,000	21%	3,012	3.46%	24%



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

En lo corrido de 2026, el Grupo Bolívar registra una valorización de 1.13% (vs. COLCAP: 9.96%), moderando su ritmo de ascenso en medio de la aversión a riesgo en el mercado y presiones sobre el escenario macroeconómico local como inflación elevada, un ciclo contractivo de tasas de política monetaria y mayor gasto por provisiones de crédito. En 2025, esta acción tuvo un rendimiento de precio de 44.04% (vs. COLCAP: 49.9%). Esta trayectoria indicaría que un escenario de valorización en el 2026 es posible -aunque más acotado dados los factores de riesgo-, en la medida en que el precio incorpora sus fundamentales, definición de eventos corporativos y converge al desempeño de sus pares locales.

Gráfica 4: Resumen de valoración de Grupo Bolívar
(COP Miles de millones)

Valoración Davivienda Group (Excess Return Model)	
Patrimonio Banco Davivienda	17,413
VP Ingreso Residual	- 2,540
VP Valor Terminal	430
Operaciones integradas Scotiabank	2,043
Equity Value Davivienda Group	17,346
Valoración Grupo Bolívar (Suma de partes)	
54.06% - Davivienda Group	9,377
100% - Seguros Bolívar	1,021
100% - Constructora Bolívar	67
Deuda neta Grupo Bolívar	1,662
Total Equity Value Grupo Bolívar	8,803
Desagregación control directo e indirecto de Grupo Bolívar en Davivienda Group	
Inversiones Anagrama	12.00%
Inversiones Bolívar	11.98%
Seguros Bolívar	8.49%
Grupo Bolívar	8.48%
Inversiones Meggido	7.36%
Seguros Comerciales Bolívar	5.75%
Directo + Indirecto	54.06%
Número de acciones (Millones)	
	81.67
Precio por acción	107,000

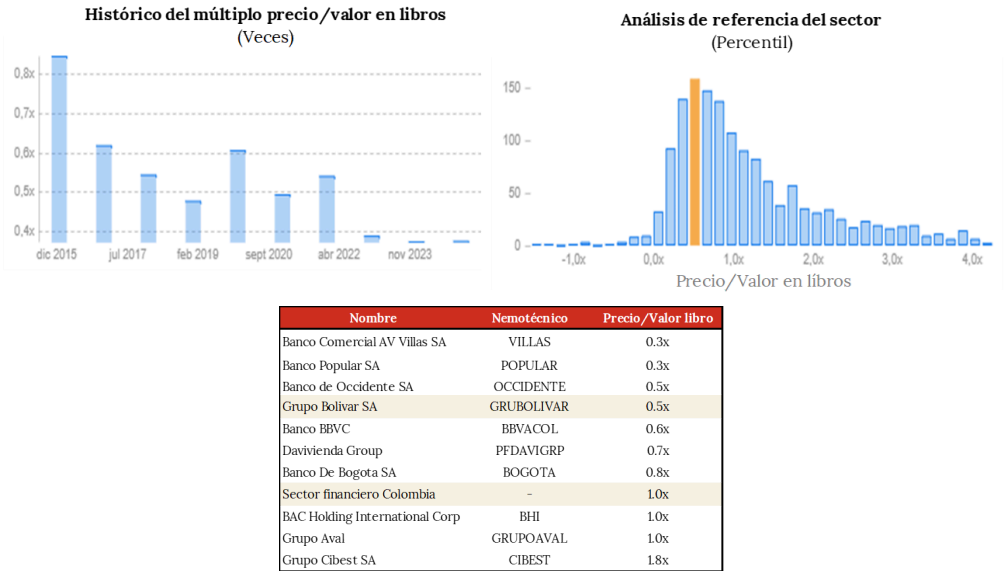
Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas

Frente a sus fundamentales, se estima un precio objetivo de COP\$107,000 por acción en el escenario base, explicado por la suma de sus partes en un 89% por la participación accionaria mayoritaria en el *holding* Davivienda Group, un 10% soportado en el valor de Seguros Bolívar y el restante 1% incorpora las

perspectivas de flujo de caja de los negocios inmobiliarios de Constructora Bolívar. Esta valoración tiene en cuenta el cambio patrimonial entre el Banco Davivienda y Davivienda Group, en el cual el valor del patrimonio contable por acción pasaría de COP\$17.4 billones a COP\$19.5 billones (+11%), gracias a los términos de intercambio con Scotiabank.

Finalmente, al analizar los múltiplos de valoración, la acción de Grupo Bolívar ha mostrado un rezago histórico entre su valor patrimonial por acción y su precio de mercado, oscilando entre 0.5 y 0.8 veces. Esta cifra es inferior al promedio de emisores del sector financiero en Colombia (1.0x) y se ubica incluso por debajo del múltiplo de valoración individual de Davivienda Group (0.7x) -la inversión principal de Grupo Bolívar-. Este comportamiento estaría asociado a *holdings* integrados con negocios en múltiples sectores económicos, ya que esto aumenta el riesgo de asignación de capital al agrupar segmentos corporativos con diferentes niveles de rentabilidad, costo de capital y perspectivas de crecimiento. En nuestra valoración, este rango histórico no cambia significativamente y se prevé que la acción no alcanzaría su valor en libros en el futuro cercano.

Gráfica 5: Múltiplo de valoración precio/valor en libros de Grupo Bolívar



Fuente: Investing Pro - Investigaciones Económicas

Tesis de inversión: Drivers de valor incorporados en la valoración

- 1. La **integración con Scotiabank Colpatria** aumenta el valor patrimonial por acción de Davivienda Group en más del 11%, fortaleciendo además sus perspectivas de expansión de cartera de crédito y ROE del *holding* en el mediano plazo.
- 2. **Recuperación del crecimiento de primas emitidas** por Seguros Bolívar, en un contexto de optimización del capital del negocio de seguros.
- 3. **Mayor resiliencia al contexto macroeconómico** adverso en Colombia, especialmente en el segmento bancario, que ya no enfrentaría presiones como la implementación del CFEN o la alta exposición al riesgo de la cartera de vivienda -factores que contribuyeron a la baja rentabilidad de Davivienda en el último ciclo alcista de tasas de interés (2023-2024)-.

Balance de Riesgos: Alertas de inversión

- 1. El ROE del Grupo Bolívar está siendo arrastrado por **segmentos minoritarios de negocio poco rentables** como la Constructora Bolívar,

Salud Bolívar EPS, Servicios Bolívar y otros negocios complementarios. El *holding* deberá tomar decisiones de desinversión en estos activos o reasignaciones de capital que permitan una mayor eficiencia.

2. **Sector de la construcción a la baja**, en medio de bajos niveles de inversión, altos desistimientos de vivienda y precios crecientes de vivienda VIS por alza de SMMLV. Nuestra valoración incorpora una perspectiva negativa sobre el desempeño financiero de Constructora Bolívar.
3. **Baja liquidez del activo**, hace que la toma de posiciones, la formación de precios o salida ante desvalorizaciones sea menos eficiente. Grupo Bolívar apenas representa el 1.17% de la canasta del MSCI COLCAP y, a pesar de una capitalización ajustada de COP\$1.4 billones, el promedio diario de negociación es de apenas COP\$440 millones (por debajo de otros activos locales con capitalización similar como Banco de Bogotá o Promigas).

Conclusiones: La suma de rendimiento por precio de la acción y dividendos sugiere un retorno total al accionista de alrededor de 24% para 2026 (vs. 48% en 2025). Además, el dividendo nominal a distribuir este año crece un 10% nominal frente al año anterior, por encima de la inflación y de sus pares. Estos elementos sugieren una perspectiva de posible valorización, pero condicionada al escenario de riesgos macroeconómicos y a la rentabilidad propia de la compañía, sin descartar que debe incluirse en el análisis una prima de riesgo de liquidez al tomar posiciones especulativas sobre este activo.

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 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.