

Abril 2026

---

# Asambleas de accionistas

## FIC Acciones Dinámico

---

## Nuestra Participación en la Temporada de Asambleas 2026

Durante la reciente temporada de asambleas ordinarias de accionistas, reafirmamos nuestro compromiso con la transparencia y la generación de valor a largo plazo para nuestros inversionistas. Como administradores de un portafolio concentrado en emisores colombianos y, bajo nuestra responsabilidad como **signatarios de los Principios de Inversión Responsable (PRI)**, nuestra participación en estos espacios trasciende el ejercicio del voto. Nos enfocamos en una revisión exhaustiva de los informes de gestión, con un énfasis especial en la integración de criterios **ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza)**, entendiendo que la sostenibilidad financiera es inseparable del impacto socioambiental y de la solidez en el gobierno corporativo.

Con el objetivo de mantenerlos informados sobre el ejercicio de nuestra propiedad activa, presentamos a continuación un **resumen ejecutivo** de los aspectos más relevantes discutidos en cada sesión. Este reporte se centra en los tres pilares que definen nuestra gestión: los hitos de **gestión del negocio** durante 2025, los **avances ASG** reportados en el material de apoyo y los detalles finales sobre la **distribución de utilidades (dividendos)** aprobada por las asambleas.

## Evolución y Transformación del Holding

El 2025 marcó un hito histórico con la consolidación de **Grupo Cibest S.A.** como matriz. Esta transformación no es solo un cambio de nombre; representa una evolución hacia una estructura más liviana y eficiente que permite separar la dirección estratégica del holding de la operación bancaria del día a día. Bajo esta nueva identidad, el Grupo articula un ecosistema potente que incluye a Bancolombia, Nequi, Wompi y Wenia, atendiendo a más de 32 millones de clientes con una visión clara: generar experiencias superiores para el cliente y crecimiento sostenible para sus accionistas.

## Estrategia Internacional y el Futuro en Panamá

Uno de los puntos centrales de la Asamblea fue la desinversión en **Banistmo**. La venta del 100% de las acciones a Inversiones Cuscatlán responde a una decisión de largo plazo para optimizar el capital. Como explicó el CEO, Juan Carlos Mora, el objetivo es reasignar estos recursos hacia mercados y segmentos donde se pueda generar un mayor impacto y rentabilidad.

Es importante destacar que el Grupo no abandona Panamá; mantendrá su presencia a través de **Cibest Capital** y su sucursal internacional. Un detalle relevante que surgió en la ronda de preguntas es que, una vez se materialice la venta y el Grupo reciba efectivamente los recursos, la administración **no descarta la posibilidad de proponer una distribución de dividendos extraordinarios**.



Si bien esto no es un compromiso en firme y dependerá de las condiciones de ese momento, es una señal positiva sobre la intención de retornar valor excedente a los inversionistas.

## Desempeño Financiero y Valor al Accionista

A pesar de un entorno retador, los resultados de 2025 demuestran resiliencia. La utilidad neta atribuible a los accionistas cerró en **\$3,8 billones**, cifra que incluye el impacto contable del deterioro del crédito mercantil por la venta de Banistmo. No obstante, al aislar este efecto, la utilidad de la operación ascendió a **\$6,9 billones**, un crecimiento saludable del **13,7%**. En términos de rentabilidad, el **ROE** finalizó en **9,1%**, mientras que el **ROA** se ubicó en **1,04%**

En línea con el compromiso de retribución del Grupo, la Asamblea aprobó un dividendo anual de **\$4.512 por acción**, el cual será pagado en cuatro cuotas trimestrales de \$1.128 (abril, julio, octubre y diciembre de 2026). Para este pago, la Asamblea autorizó la liberación de **\$3,13 billones** de la reserva legal y **\$1,17 billones** de la reserva ocasional.

## Fortalecimiento del Programa de Readquisición de Acciones

Como una clara señal de confianza en el valor de la compañía, la Asamblea aprobó el nuevo **Programa de Readquisición de Acciones 2026** por un monto de hasta **\$1,35 billones** y un plazo de ejecución de tres años. Para financiarlo, se trasladaron **\$431.418 millones** de la reserva legal. Este programa, que **no establece un monto mínimo de compra**, otorga flexibilidad a la administración para ejecutar la recompra de acciones ordinarias, preferenciales y ADRs según las condiciones del mercado.

## Inversión en el Futuro Digital

Para 2026, el Grupo proyecta una inversión récord de **\$1,6 billones** (36% más que en 2025) enfocada en la transformación de canales digitales y la continuidad operativa. El objetivo es **mitigar riesgos tecnológicos** y mejorar la experiencia en plataformas como Nequi (que ya cuenta con 27 millones de clientes) y Wenia, asegurando que el Grupo lidere la economía digital regional.



## Compromiso ASG: Una Estrategia Integrada y con Propósito

Como signatarios de los **PRI**, revisamos con especial atención los avances en materia Ambiental, Social y de Gobernanza (ASG), los cuales son el núcleo de la estrategia de sostenibilidad del Grupo. Durante 2025, se logró la movilización de **USD 21.755 millones** bajo la estrategia de "Negocios con Propósito".

Este impacto se distribuye en tres frentes fundamentales:

1. **Tejido Productivo (USD 12.158 M):** Apoyo a pymes y al agro para dinamizar la economía.
2. **Inclusión Financiera (USD 3.284 M):** Acceso a servicios para poblaciones desatendidas, destacando que el 54% de los créditos de bajo monto de Bancolombia fueron para mujeres.
3. **Comunidades Sostenibles (USD 6.312 M):** Financiación de infraestructura verde y cuidado del agua.

En materia ambiental, el Grupo redujo su huella de carbono (Alcance 1 y 2) en un **46,8%** frente a la línea base de 2021 , y el **81,7%** de su energía consumida ya proviene de fuentes renovables. Con la meta de movilizar **USD 184.000 millones a 2030** , Grupo Cibest reafirma que la sostenibilidad es un habilitador fundamental de la resiliencia y la generación de valor a largo plazo.

## Celsia



### Desempeño Financiero y Rentabilidad del Ejercicio

Al cierre del año 2025, Celsia reportó una utilidad neta atribuible a los accionistas de **\$310.233 millones**.

Es fundamental analizar este resultado bajo el lente de la eficiencia operativa, donde la utilidad de la operación continua ascendió a **\$468.324 millones**, reflejando un crecimiento del **12,7%** frente al periodo anterior.

**Ratios de Rentabilidad:** La compañía logró un **ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio)** del **12,5%**, lo que, aunque representa una ligera compresión de 3,07 puntos porcentuales respecto al año anterior, sigue demostrando una capacidad de generación de valor competitiva en el sector energético. El **ROA (Rentabilidad sobre Activos)** se situó en un sólido **5,1%**.

**Eficiencia y EBITDA:** El margen EBITDA consolidado cerró en un **30,9%**, evidenciando una disciplina estricta en el control de gastos operativos frente a la volatilidad de los precios de energía en bolsa durante los picos climáticos del año.



### Proyecto de Distribución de Utilidades (PDU) y Manejo Fiscal

La Asamblea aprobó una gestión estratégica de las reservas para proteger el balance del emisor. El PDU se desglosa de la siguiente manera:

**Apropiación de Reservas:** Se determinó destinar la totalidad de la utilidad neta del ejercicio (\$190.907 millones en la cuenta individual) a la reserva ocasional para el mantenimiento del patrimonio.

**Dividendos:** De dicha reserva, se apropiaron **\$214.518 millones** para decretar un dividendo de **\$208 por acción**. Este se pagará en cuatro cuotas trimestrales de **\$52** (abril, julio, octubre y diciembre de 2026).

**Gestión del Impuesto al Patrimonio:** Un aspecto crítico fue la aprobación de afectar la reserva ocasional en **\$20.000 millones** para cubrir el impuesto al patrimonio derivado de la emergencia económica nacional. Esta maniobra contable es prudente, ya que evita que el gasto fiscal erosione directamente los resultados operativos del 2026.

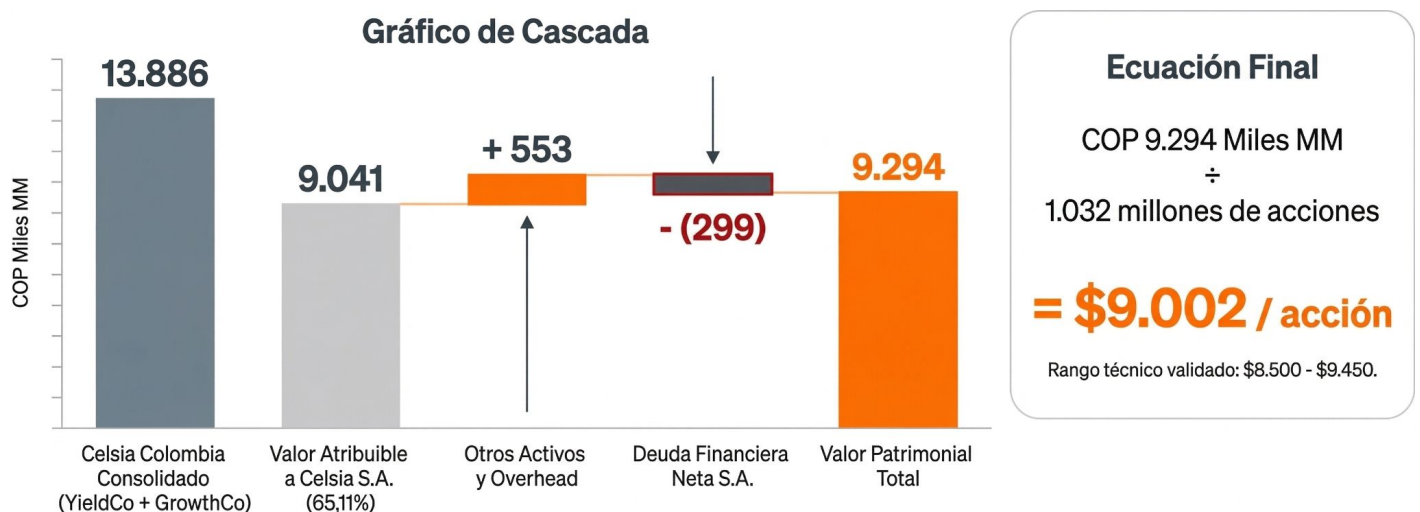
### Programa de Readquisición Extraordinaria: Valor y Realidad para el Minoritario

Celsia lanzó un programa de recompra de acciones por hasta **\$150.000 millones**, ejecutado mediante el mecanismo independiente de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) durante el mes de abril.

**Objetivo de Precio y Valor Fundamental:** La administración fue enfática en que el precio de mercado actual no refleja el **valor fundamental** de los activos. Inspirados en el éxito del programa *SPRINT* de Cementos Argos, el objetivo es señalar al mercado una meta de duplicar el precio de la acción en el mediano plazo.

**Valoración Técnica:** El precio se fijó en **\$9.002 por acción**, calculado como el punto medio del rango de valoración (\$8.500 - \$9.450) emitido por el valorador independiente *iK Banca de Inversión*. Esto representa una prima significativa del **90,2%** frente al precio de cierre previo al anuncio.

**El Factor Prorratio:** En la sesión de preguntas, el presidente de Grupo Argos (Jorge Mario Velásquez) confirmó que el accionista mayoritario **participará en la recompra**. Para nosotros como accionistas minoritarios de la compañía, esto implica que, aunque el programa es una validación poderosa del valor del activo, el retorno de liquidez inmediata mediante la venta de acciones al emisor será limitado debido a un **prorratio altamente concentrado por el mayoritario**.



## Profundización ASG: Liderazgo en Sostenibilidad

Bajo nuestro compromiso como **signatarios de PRI**, la revisión de los informes de sostenibilidad y gestión ambiental arrojó detalles fundamentales que aseguran la viabilidad del negocio a largo plazo:

**Eje Ambiental (E):** Celsia reporta una matriz de generación donde el **95% es energía limpia** (hídrica, solar y eólica). Se destaca la reducción del **46,8%** en la intensidad de emisiones de gases de efecto invernadero (Alcance 1 y 2) comparado con la línea base de 2021. Su programa de restauración *ReverdeC* es una pieza clave de capital natural, esencial para mitigar riesgos hídricos que podrían afectar la generación en periodos de sequía.

**Eje Social (S):** La compañía mantiene un enfoque de equidad con el **42% de sus cargos directivos ocupados por mujeres**. Además, la inversión social se canalizó estratégicamente a través del mecanismo de "**Obras por Impuestos**", enfocándose en mejorar la infraestructura educativa y vial en comunidades rurales.

**Eje de Gobernanza (G):** Valoramos positivamente la independencia y el rigor técnico en la valoración de la recompra. Sin embargo, monitoreamos de cerca la alta concentración de propiedad y cómo las decisiones de liquidez (como la recompra con participación del mayoritario) se equilibran con la protección del interés de los minoritarios.

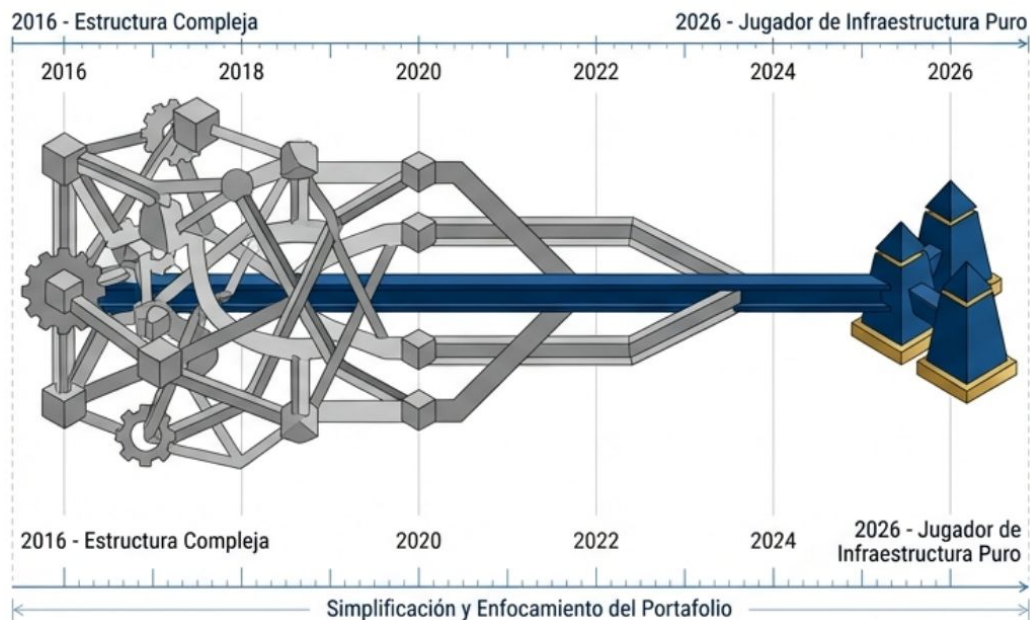


## Transformación Digital e Inversión 2026

Para asegurar el crecimiento, se anunció un plan de inversión en activos digitales y modernización de **\$200.000 millones** para 2026. El foco principal es *Novus* (plataforma de gestión de activos inteligentes), buscando optimizar la eficiencia operativa y reducir las interrupciones en la red de distribución mediante el uso de analítica avanzada e inteligencia artificial

## Cambio de Liderazgo: El Fin de una Era y la Sucesión Estratégica

El hito más significativo de esta Asamblea fue el anuncio del retiro de **Jorge Mario Velásquez**, quien deja la presidencia el 31 de marzo de 2026 tras 42 años de trayectoria. Su legado se resume en la transformación de un conglomerado diversificado hacia un **gestor de inversiones especializado en infraestructura y materiales de construcción**. Bajo su liderazgo (2016-2026), se ejecutaron transacciones por **USD 16.000 millones**, simplificando la estructura y enfocando al Grupo en activos estratégicos con flujos de caja predecibles.



La sucesión será asumida por **Juan Esteban Calle**, quien llega desde la presidencia de Cementos Argos. Este movimiento garantiza continuidad operativa y estratégica, dado que Calle fue el arquitecto de hitos recientes como la combinación de activos con Summit Materials en EE. UU. y el exitoso programa *SPRINT*.

## Retribución al Accionista: Dividendos y Manejo de Reservas

El Proyecto de Distribución de Utilidades (PDU) aprobado refleja una política de remuneración agresiva y una estructura de capital extremadamente sólida (deuda neta en la holding cercana a cero).

**Dividendo Ordinario:** Se aprobó un dividendo de **\$750 por acción** (ordinaria y preferencial), lo que representa un crecimiento del **9%** respecto al año anterior. Este dividendo se pagará en cuatro cuotas iguales de **\$187,5** (abril, julio, octubre de 2026 y enero de 2027).

**Rendimiento Combinado:** Para los accionistas que recibieron acciones de Grupo Sura tras la escisión, la remuneración real agregada (dividendos de Argos + dividendos de Sura) representa un incremento del **78%** en su flujo de caja anual.



## Programa de Readquisición de Acciones: Foco en Valor Fundamental

La Asamblea ratificó un nuevo programa de readquisición por hasta **\$500.000 millones** con una vigencia de 3 años.

**Mecánica de Fondos:** Para este fin, se autorizó el traslado de **\$400.000 millones** desde la reserva para futuras inversiones hacia la reserva de readquisición de acciones. El saldo restante para completar los \$500.000 millones proviene de remanentes de programas anteriores no utilizados.

**Estrategia de Precios y "Acción SPRINT":** La administración reiteró que la readquisición se ejecutará bajo procedimientos técnicos que garanticen la igualdad de condiciones. Al igual que en Celsia, el objetivo es capturar la brecha de valor (gap) entre el precio de bolsa y el **valor fundamental de los activos**. Se hizo énfasis en que el Grupo tiene el flujo de caja suficiente para ejecutar este programa de manera táctica, enviando una señal de confianza al mercado sobre la infravaloración actual de la especie.

## Análisis Unidades de Negocio

### 1. Materiales de Construcción (Cementos Argos)

Cementos Argos se consolidó como el pilar de rentabilidad del Grupo, enfocándose en la generación de valor sobre el volumen operativo.

**Eficiencia Financiera:** Logró un margen EBITDA destacado del **25%**.

**Hito SPRINT y Summit Materials:** La culminación de la combinación de activos con **Summit Materials** en EE. UU. fue el movimiento estratégico del año, generando una entrada de caja de **USD 4.100 millones**. Estos recursos otorgaron una flexibilidad financiera sin precedentes, permitiendo que la deuda neta de la holding se sitúe hoy cercana a cero.

**Expansión y Agregados:** Se lanzó una ambiciosa plataforma de agregados con enfoque en la exportación hacia la costa del Golfo y el sureste de EE. UU., proyectando una meta de producción de **10 millones de toneladas anuales para 2030**.

**Optimización Logística:** En Colombia, el programa "De la mina al mercado" permitió eficiencias críticas en la cadena de suministro y el uso de combustibles.

## 2. Energía (Celsia)

Celsia demostró una alta capacidad de adaptación operativa frente a un entorno de mercado volátil.

**Transición Energética:** La compañía alcanzó **480 MWp** de capacidad solar en operación y puso en marcha **Carreto (9,6 MW)**, su primer parque eólico en Colombia.

**Internacionalización:** Reportó un avance del **68%** en la construcción del Parque Eólico Caravelí en Perú (218 MW).

**Plataforma Atera:** En alianza con Brookfield, se creó esta vertical de eficiencia energética con un plan de inversión de **USD 500 millones a 2030**.

## 3. Concesiones (Odinsa)

Odinsa se reafirmó como un gestor de activos de infraestructura social con flujos estables y estratégicos.

**Concesiones Aeroportuarias:** Movilizó **50 millones de pasajeros** en 2025. Se destaca el avance del proyecto **El Dorado Max**, que con una inversión proyectada de **\$10 billones**, busca expandir la capacidad del aeropuerto de Bogotá a 67 millones de pasajeros.

**Concesiones Viales:** El tráfico promedio diario (TPD) creció un **4%**. Es relevante el cierre financiero por **\$1,8 billones** para la segunda fase del Túnel de Oriente.

**Vertical Hídrica (Odinsa Aguas):** Incursión con fuerza en el sector hídrico mediante la adquisición de **TICSA en México**, enfocada en el tratamiento, reúso y desalación de agua.

## Profundización ASG: Sostenibilidad como Motor de Valor

Como inversionistas bajo criterios PRI, el análisis de Grupo Argos destaca por la integración de variables ambientales y sociales en la valoración de sus unidades de negocio:

### Gestión de Capital Natural (E):

**Descarbonización:** El Grupo ha logrado reducir en un **48%** su intensidad de emisiones de CO2 desde 2021. La meta a 2030 es una disminución del **37% en emisiones absolutas**.



**Biodiversidad:** A través del programa de Sembrando Futuro, la compañía ha plantado **25,1 millones de árboles**, integrando la restauración ecológica como una medida de mitigación de riesgos físicos para sus concesiones viales y aeroportuarias.

### **Impacto Social y Talento (S):**

**Inversión Social Directa:** En 2025 se movilizaron **\$98.000 millones** en proyectos sociales. Destacan las becas "Generación A" para el cierre de brechas educativas y el programa "Juntos por Urabá" para el desarrollo de infraestructura comunitaria.

**Diversidad:** El Grupo mantiene métricas de inclusión sólidas, con un enfoque en la retención de talento durante la transición de liderazgo.

### **Gobernanza y Ética (G):**

La nueva Junta Directiva (2026-2028) mantiene una mayoría de **miembros independientes (6 de 7)**, lo que garantiza una supervisión objetiva de la asignación de capital y una gestión de conflictos de interés alineada con los mejores estándares globales (MSCI ESG Rating: AA).

## **Ecopetrol**



### **Crisis de Gobernanza y Transparencia: Una Alerta Roja**

El hecho central de la Asamblea fue la declaración inédita de la firma **Deloitte & Touche (Revisoría Fiscal)**, informando que no tuvo acceso pleno a la información de gestión de la presidencia de Ricardo Roa.

**Auditoría Incompleta:** Por primera vez en casi dos décadas, el dictamen del revisor fiscal se limitó exclusivamente a los estados financieros, dejando el **Informe Integrado de Gestión sin auditar**. Esto implica que no hay una validación externa que asegure que los logros y metas narradas por la administración coincidan fielmente con la realidad contable.

**Erosión Institucional:** Durante la jornada, accionistas minoritarios denunciaron un deterioro en el sistema de pesos y contrapesos. Se resaltó que el área de **Cumplimiento** ahora reporta directamente a la presidencia y no a la Junta Directiva, lo que vulnera la independencia necesaria para el control interno.

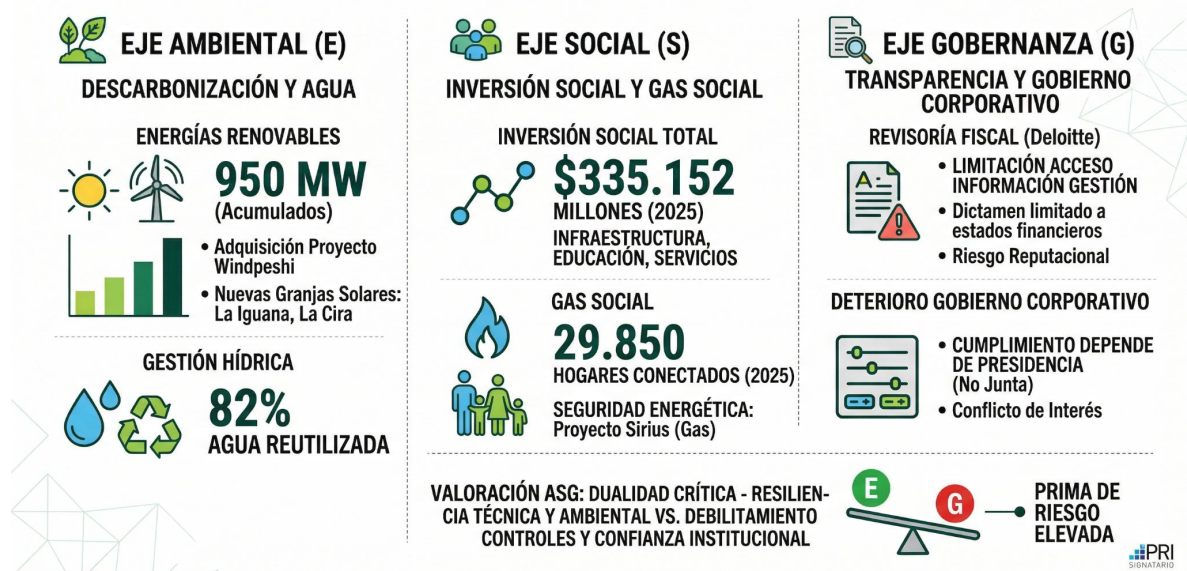
## Proyecto de Distribución de Utilidades (PDU): La Intervención del Mayoritario

La Asamblea aprobó un dividendo superior al propuesto inicialmente por la Junta Directiva, siguiendo una moción de último minuto del Ministerio de Hacienda (accionista mayoritario con el 88,5%).

**Ajuste al Dividendo:** Se fijó un pago de **\$121 por acción** (10% más que la propuesta original de \$110). Esto representa un giro total de **\$4,9 billones**, de los cuales la Nación recibirá cerca de \$4,4 billones para cubrir necesidades fiscales.

**Cronograma para el Minoritario:** Como señal de flujo de caja para el pequeño inversionista, se aprobó que los minoritarios reciban el 100% de su dividendo en una sola cuota el **30 de abril de 2026**. Para la Nación, el pago se dividirá en dos cuotas (abril y junio).

**Contexto:** Aunque el dividendo subió frente a la propuesta inicial, es un **43% inferior** al pagado en 2025 (\$214), reflejando la caída en las utilidades netas.



### Avances ASG: Foco en la Transición Energética

Bajo nuestra evaluación como signatarios de **PRI**, los avances ambientales son tangibles, aunque se ven opacados por la crisis de gobernanza:

**Eje Ambiental (E):** Se superó la meta de incorporación de energías renovables alcanzando **950 MW** (acumulados), destacando la adquisición del proyecto eólico **Windpeshi** y la entrada de las granjas solares La Iguana y La Cira. En gestión hídrica, la empresa ya reutiliza el **82% del agua** requerida para sus operaciones.

**Eje Social (S):** La inversión social ascendió a **\$335.152 millones**, con un fuerte impacto en "Gas Social", conectando a casi 30.000 nuevos hogares.

**Seguridad Energética:** Se concretó la comercialización de gas del campo **Sirius** (en alianza con Petrobras), un proyecto crítico para el abastecimiento nacional de gas en el mediano plazo.

## Desempeño Operativo 2025

Resulta paradójico que, mientras la gobernanza enfrenta dudas, la operación técnica de Ecopetrol reportó hitos positivos bajo la "Estrategia 2040":

**Reservas e Hidrocarburos:** Las reservas probadas crecieron un 2,7%, cerrando en **1.944 MBEP**. El índice de reposición de reservas fue del **121%**, el más alto en cuatro años, gracias a la eficiencia en campos maduros como Castilla y Chichimene.

**Producción y Financiero:** La producción se mantuvo estable en **745,3 kbped**. Sin embargo, la utilidad neta cayó un **39,5%**, cerrando en **\$9 billones**, impactada por menores precios internacionales del Brent y mayores costos operativos.

## Conclusión

Ecopetrol presenta una **dualidad crítica**. Operativamente, la empresa sigue demostrando una capacidad técnica de vanguardia y avances reales en descarbonización. No obstante, desde la perspectiva de inversión responsable, la **opacidad en la información de gestión** y el debilitamiento de los controles de gobierno corporativo nos llevan a mantener una postura de cautela.



## Grupo Sura



## Transformación Estructural: El fin del "Enroque"

El año 2025 no fue un ejercicio ordinario; representó la culminación de la **escisión con Grupo Argos**, un hito que redefine la naturaleza del holding tras 47 años de participaciones cruzadas.

**Focalización:** Sura deja de ser un conglomerado diversificado para convertirse en un **holding especializado en servicios financieros**.

**Independencia de Gobernanza:** La nueva Junta Directiva (2026-2028) marca un quiebre histórico al no incluir representación de Grupo Argos. Se destaca la llegada de perfiles técnicos e independientes como **Bernardo Vargas Gibsone** y **Raquel Bernal Salazar**, fortaleciendo la confianza del mercado internacional.

**Valorización:** Esta simplificación de estructura fue el catalizador para que la acción preferencial liderara las valorizaciones en la BVC con un **+99%**, logrando además el ascenso al índice **MSCI Standard**.



## Análisis de Desempeño Financiero 2025

A pesar de un entorno macroeconómico retador en la región, las cifras reflejan una resiliencia operativa notable:

**Utilidad Neta Recurrente:** COP 2,3 billones (+39,9% frente a 2024), impulsada por el método de participación en sus inversiones estratégicas.

**Eficiencia de Capital:** El **ROE Ajustado del 13,7%** demuestra una mejora en la rentabilidad sobre el patrimonio, acercándose a las metas de largo plazo (14%).

**Ingresos Consolidados:** Alcanzaron los COP 28,7 billones, con una diversificación geográfica en 10 países que mitiga los riesgos específicos de cada mercado.

## Ejecución por Líneas de Negocio (Ecosistema SURA)

**Suramericana (Seguros):** Logró una utilidad de **COP 776 mil millones**. El enfoque se ha desplazado exitosamente hacia los seguros voluntarios (85% de la matriz), reduciendo la dependencia de contratos estatales o regulados.

**SURA Asset Management (Pensiones/Ahorro):** Administra activos (AUM) por **COP 526 billones** bajo criterios ASG. Es el motor de flujo de caja recurrente del Grupo, con una utilidad neta de COP 1,1 billones.

**Bancolombia (Vía Grupo Cibest):** El aporte de utilidades de Bancolombia (atribuibles a Sura por COP 3,8 billones) sigue siendo la columna vertebral del holding, destacando la desinversión de Banistmo como una movida para optimizar el capital.

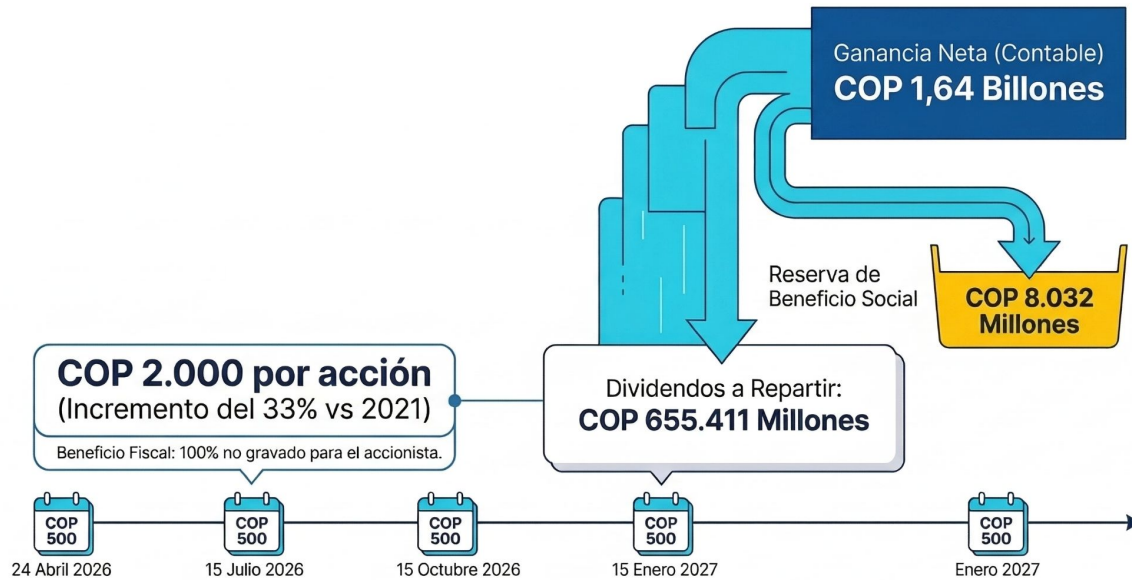
## Política de Retribución al Accionista 2026

Siguiendo la tendencia de los emisores del GEA de cerrar la brecha entre valor en bolsa y valor intrínseco:

**Dividendo Histórico:** COP 2.000 por acción (pago total de COP 655.411 millones).

**Incremento:** Un salto del **33%** respecto al año anterior, distribuido en 4 cuotas trimestrales de COP 500.

**Eficiencia Fiscal:** Decretado como 100% no gravado, maximizando el flujo neto para el inversionista.



## Avances ASG y Sostenibilidad Financiera

Como signatarios de los **PRI**, valoramos la profundidad con la que Grupo Sura integra los criterios ambientales, sociales y de gobernanza en su tesis de inversión. La compañía ha trascendido el reporte de métricas aisladas para gestionar un portafolio de **\$53,6 billones en activos temáticos de sostenibilidad**, asegurando que el capital movilizado a través de *SURA Asset Management* y *Suramericana* responda a riesgos climáticos y sociales. En la dimensión social, el Grupo impacta a más de 77 millones de clientes en la región, con un enfoque agresivo en inclusión financiera y seguros voluntarios que protegen el patrimonio de las familias latinoamericanas. Internamente, la gobernanza se ha fortalecido no solo por la nueva composición de la Junta, sino por una cultura de transparencia que le permitió obtener una calificación superior al **97% en la Evaluación de Sostenibilidad de S&P Global**, reafirmando que la gestión ética y el trato justo a todos los accionistas son pilares inamovibles de su identidad corporativa.

## Perspectivas y Guidance 2026

Hacia adelante, la administración proyecta un 2026 de consolidación con una utilidad neta estimada entre **\$2,3 y \$2,5 billones**, manteniendo un enfoque disciplinado en la asignación de capital. Un punto de alto interés para nuestro Fondo es la discusión permanente sobre la posible **conversión de acciones preferenciales en ordinarias**; este movimiento, de materializarse, unificaría la especie y eliminaría descuentos por liquidez, mejorando la visibilidad del emisor en índices globales. Aunque no se prevén nuevas recompras en el corto plazo debido al desapalancamiento natural tras la escisión, la prioridad del holding será optimizar el flujo de dividendos de sus inversiones (*Suramericana*, *Asset Management* y su participación en *Bancolombia*) para continuar cerrando la brecha entre el precio de bolsa y el valor intrínseco de la compañía, que hoy se percibe mucho más alineado con su realidad financiera.

## Nueva Estructura Corporativa e Integración de BNS

El tema principal de la asamblea fue el **hito estratégico de la transformación de Davivienda Group S.A.** como la nueva sociedad holding del grupo. El 1 de diciembre de 2025 se integraron exitosamente las operaciones de Bank of Nova Scotia (BNS) en Colombia, Costa Rica y Panamá.

De esa manera, **las operaciones en Colombia y Costa Rica operan ahora bajo la marca DAVIbank**, mientras que en Panamá los activos se integraron directamente en Banco Davivienda Panamá.

### Nueva Estructura Corporativa y Accionaria de Davivienda Group

Este gráfico detalla la nueva organización de Davivienda Group, desglosando la participación de sus accionistas principales y la estructura de sus filiales en Colombia y Centroamérica.



Finalmente, tras la transacción, BNS (Scotiabank) mantiene una participación del 20,3% en Davivienda Group, mientras que el Grupo Bolívar conserva el 47,7%.

## Impacto en el Balance General (Escala y Diversificación)

Según informaron en la asamblea, la integración ha generado un salto significativo en la escala de la compañía, con un **crecimiento cercano al 30%** en el balance general.

**Activos y Pasivos:** Al cierre de 2025, los activos totales del Grupo alcanzaron los COP 263,7 billones y los pasivos se situaron en COP 241,7 billones. De ese modo, las operaciones integradas de BNS aportaron COP 57,8 billones en activos y COP 63,2 billones en pasivos.

**Patrimonio:** El patrimonio consolidado ascendió a COP 22,0 billones. Para los accionistas previos de Banco Davivienda, la operación representó un incremento del 10,2% en el valor contable de su inversión.

**Diversificación:** La cartera por moneda ahora presenta una mayor robustez internacional, con un 26% denominada en monedas extranjeras (USD, Colón, Lempira) y un 74% en COP.

## Resultados del Ejercicio y Descalce Temporal

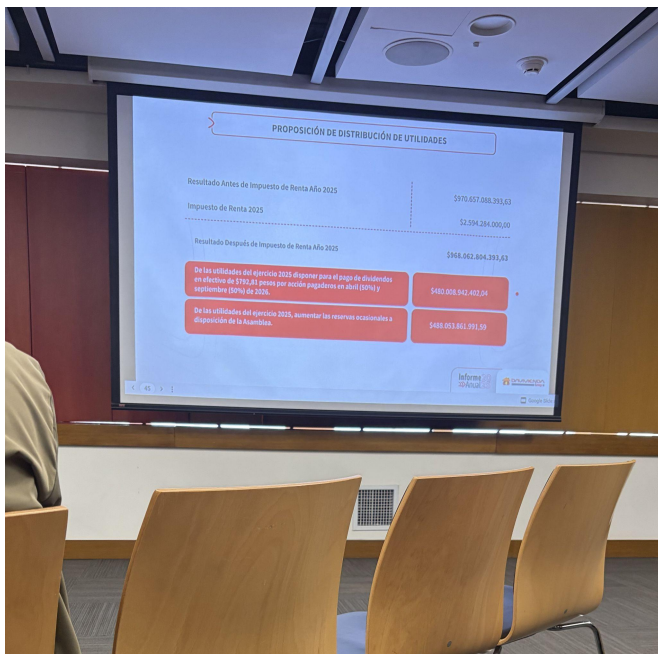
Es fundamental notar que el Estado de Resultados de 2025 refleja un descalce temporal, ya que solo incorpora un mes (diciembre) de ingresos y gastos de las nuevas operaciones integradas.

**Utilidad Neta y desempeño de gestión:** Davivienda Group reportó una utilidad neta de COP 2,06 billones para el año 2025. Asimismo, excluyendo los efectos no recurrentes de la integración, el Banco Davivienda (como principal subsidiaria) mostró una recuperación en rentabilidad con un ROAE del 8,98% y una mejora sustancial en el costo de riesgo, que bajó al 2,25% (frente al 3,57% en 2024).

## Expectativas Estratégicas para el 2026

Desde nuestro rol, es de suma importancia conocer el alcance a futuro que podría tener la compañía y la estrategia para el próximo año. El Grupo se enfoca ahora en la captura de sinergias operativas y tecnológicas. Para 2026, las metas principales incluyen: Crecimiento de Cartera entre el 8% y 10%; Rentabilidad (ROAE) objetivo entre el 8% y 10% y a nivel de eficiencia, mantener indicadores alrededor del 55%.

## Distribución de utilidades: dividendo para los accionistas preferenciales



Es fundamental aclarar la situación de los dividendos para los inversionistas del mercado de valores:

Para el 2026, la Asamblea aprobó un monto total a distribuir de COP 480.008.942.402,04, **lo que representa un dividendo de COP 792,81 por cada acción preferencial.**

Este pago se efectuará en dos cuotas iguales; el 50% en abril y 50% en septiembre de 2026; es importante precisar que, a diferencia de 2025 cuando el emisor era el Banco, esta distribución corresponde a la nueva sociedad holding, Davivienda Goup.

Adicionalmente, con el fin de fortalecer la estructura de capital tras la exitosa integración de las operaciones de BNS en la región, **se autorizó incrementar las reservas ocasionales a disposición de la Asamblea en COP 488.053.861.991,59.**

## Estrategia de Negocio Sostenible: Resultados 2025

Davivienda Group continúa consolidando su propósito de sostenibilidad, logrando avances significativos en su portafolio y reconocimientos internacionales de alto nivel.

**Crecimiento del Portafolio Sostenible:** La cartera sostenible alcanzó los COP 29,8 billones al cierre de 2025 y han desembolsado COP 50,8 billones en negocios sostenibles entre 2020 y 2025, lo que representa un avance del 46% hacia la meta de 110 billones fijada para el año 2030.

**Composición de la Cartera:** El portafolio se divide principalmente en Cartera Social (COP 21,3 billones) y Cartera Verde (COP 8,3 billones). Asimismo, la cartera sostenible ya representa el 20,0% de la cartera bruta total del Grupo.

**Fondeo Sostenible y Alianzas** El Grupo emitió con éxito sus **primeros bonos vinculados al desempeño sostenible por USD 80 millones**, destinados a financiar proyectos de Vivienda de Interés Social (VIS) sostenible. De igual manera, cerraron una línea de financiamiento por USD 120 millones con BID Invest para acelerar la inclusión financiera de Pymes en El Salvador.

**Logros y Reconocimientos Estratégicos:** Davivienda se ubicó en el **top 10% de los bancos más sostenibles del mundo y ocupa el 4º lugar en América**, según el rating de S&P 2026. Además, se convirtió en el primer banco de América Latina en alinear sus reportes con los estándares TCFD (riesgos climáticos) y TNFD (capital natural).

## Grupo Energía Bogotá (GEB)



### Escenario de provisión de energía y gas natural en 2025-2026

**El eje central de la asamblea fueron los desafíos y oportunidades del sector de energía y gas**, así como una posible coyuntura de escasez de gas natural en Colombia y la creciente demanda de energía en el mediano plazo. En este contexto, la administración destacó un año 2025 de crecimiento sólido en sus operaciones de transmisión y distribución en Colombia, Perú, Brasil y Guatemala, resaltando que la estrategia de diversificación geográfica y los ingresos indexados han permitido al Grupo mitigar las presiones inflacionarias locales. Durante la lectura del Reporte Integrado de Sostenibilidad, se enfatizó el avance en proyectos críticos de transmisión como Colectora, vital para la seguridad energética de Colombia. Asimismo, se mencionaron los avances para el abastecimiento de gas en Colombia a través de la ampliación del tramo Ballena-Barrancabermeja y a las soluciones desarrolladas para la regasificación en La Guajira.

**El presidente del GEB enfatizó que el modelo de negocio se apoya en contratos con flujos de ingresos predecibles** y una baja exposición a la demanda, lo que permite mantener la estabilidad operativa. En cuanto a la ejecución de la estrategia de crecimiento, se resaltó el despliegue de un plan de CAPEX proyectado en USD\$1.395 millones para 2026-2030, con un enfoque prioritario del 58% en el segmento de transmisión de energía. Este desarrollo se materializa en proyectos de infraestructura como Colectora y Chivor II Norte, los cuales consolidan el liderazgo del Grupo en la integración regional. Operativamente, la administración subrayó la importancia de las filiales internacionales, mencionando la expansión de la concesión de Cálidda en Perú como un catalizador de valor a mediano plazo.



## Aprobación del proyecto de distribución de utilidades

La Asamblea aprobó un dividendo de COP\$250,8 por acción, lo que representa un retorno por dividendo del 8,5% respecto al precio de mercado, pagadero en dos cuotas el 31 de julio y 18 de diciembre de 2026.

**Durante el 2025, el GEB alcanzó un EBITDA ajustado de COP\$5,9 billones, lo que representó un crecimiento anual del 16%, impulsado por mayores dividendos de filiales, y una utilidad neta consolidada de COP\$3,4 billones.** Adicionalmente, realizó una exitosa emisión de bonos por USD\$500 millones con una sobredemanda significativa.

### Desempeño de GEB por filiales:

**Cálidda (Perú):** Reportó un crecimiento en conexiones de gas natural, superando las expectativas del plan de negocios y consolidando un sólido flujo de caja en distribución.

**Gebbras (Brasil):** La operación de transmisión en Brasil aportó estabilidad mediante ingresos regulados, lo que fortaleció la solidez financiera del *holding*.

**TGI (Colombia):** A pesar de los retos en la oferta local de gas, el transporte mantuvo volúmenes estables gracias a la optimización de la infraestructura existente y nuevos contratos de capacidad.

### Decisiones de la Asamblea de Accionistas:

1. La administración presentó una proposición para el **otorgamiento de garantías para la refinanciación del crédito sindicado de Contugas S.A.C.** en Perú, una medida para optimizar la estructura de deuda de la subsidiaria y liberar caja operativa.
2. Fue aprobada la modificación de los artículos 59, 63, 66 y 91 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, así como la **reforma del mecanismo de remuneración de la Junta Directiva**, con el propósito de alinearlos con estándares internacionales.

3. Finalmente, se aprobó delegar en la Junta Directiva el decretar una o varias **emisiones y colocaciones de bonos en el mercado** durante el 2026 y el primer trimestre de 2027, con el propósito de tener flexibilidad para la financiación del Plan de Inversiones 2023-2027, refinanciar obligaciones existentes, financiar operaciones de M&A y/o para cualquier otro propósito corporativo general.



### Elección Junta Directiva

Se aprobó designar como miembros de la Junta Directiva a todos los candidatos de la lista única remitida por el Distrito Capital, la cual incluye en el 6° renglón al candidato de los 8 principales accionistas minoritarios.

Renglón	Candidato	Calidad
Renglón 1	Ana María Cadena Ruíz	No independiente
Renglón 2	Sylvia Escovar Gómez	Independiente
Renglón 3	Jaime Ardila Gómez	Independiente
Renglón 4	Silvana Habib Daza	Independiente
Renglón 5	Ana Milena Lopez	No independiente
Renglón 6	Juan Benavidez Estévez-Bretón	Independiente
Renglón 7	Luis Ricardo Ávila Pinto	Independiente
Renglón 8	María Mercedes Cuellar López	Independiente
Renglón 9	Andrés Escobar Arango	Independiente

### Informe de Sostenibilidad y Gobierno Corporativo 2025

En la dimensión climática, la Junta Directiva del GEB actualizó las metas de descarbonización, estableciendo el compromiso formal de reducir las emisiones operacionales de alcance 1 y 2 en un 20% para el año 2030 y un 30% para 2035 frente al escenario "Business As Usual" (BAU).

Al término de 2025, el Grupo logró una reducción efectiva de emisiones del 28% frente al BAU proyectado y del 8,79% respecto al año anterior. Asimismo, reconociendo que el 98% de su huella de carbono se concentra en las emisiones de alcance 3, la compañía integró criterios climáticos dentro de sus procesos competitivos de contratación con proveedores. De manera complementaria, el GEB estructuró y lanzó su Estrategia de Naturaleza alineada con el marco TNFD, priorizando la protección de la biodiversidad, la circularidad de los materiales y la implementación de Sistemas de Gestión Ambiental avalados por la norma ISO 14001, la cual ya cubre el 99% de las operaciones controladas.



**El impacto social positivo del Grupo se materializó a través de una inversión** de COP\$70.868 millones, que contribuyó directamente a mejorar la calidad de vida de más de 496.000 personas. El Retorno Social de la Inversión (SROI) fue de USD\$1,96 en beneficios comunitarios por cada dólar invertido.

**En el ámbito organizacional interno**, se fortaleció la cultura de diversidad, equidad e inclusión, logrando una participación laboral femenina del 28,23% y garantizando un 37,39% de representación de mujeres en posiciones de gerencia media. En cuanto a seguridad y salud en el trabajo, el Grupo registró reducciones del 43% en la tasa de accidentes y del 52% en accidentes registrables. Transversalmente, el GEB completó la actualización de su Sistema Corporativo de Debida Diligencia en Derechos Humanos, abarcando por primera vez al 100% de las filiales controladas y logrando el cierre efectivo del 77% de las brechas de alto impacto que habían sido identificadas.

Finalmente, la Junta Directiva del GEB, integrada por nueve miembros —de los cuales cinco ostentan la calidad de independientes y cuatro son mujeres—, lideró la actualización de la Política de Talento Humano y los Reglamentos internos de funcionamiento. **La estructura accionaria se mantuvo estable con el liderazgo del Distrito Capital (65,68%), seguido por fondos institucionales de pensiones y Corficolombiana, aglutinando a más de 13.000 accionistas en total.**

Los valores que se mencionan pueden ser o no parte de los fondos de Acciones & Valores S.A. Este documento es de carácter informativo. Acciones y Valores 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, la información se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas para efectos de contar con la total y absoluta precisión consulten todos los documentos suministrados por el mercado y emisores. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar por su cuenta un 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 de los mismos emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas hacia los activos por parte de agencias de crédito certificadas tales como Moody's o Standard & Poor's. 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. "El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen".