

Perspectiva **Acciones** Mensual

Perspectiva septiembre de 2026

Resumen

- **S&P 500 cerca de máximos históricos, favorecido por resultados corporativos y una revisión al alza de la senda de crecimiento esperada de utilidades:** El S&P 500 cerró el mes de agosto en 7,686 puntos, acumulando una valorización de 2.62% mensual y rompiendo al alza el nivel de resistencia que había mantenido relativamente lateral el índice desde junio. En particular, el índice estadounidense se mantiene cotizando cerca de sus máximos.
- **Rendimiento de la renta variable en Colombia sigue superando a sus pares latinoamericanos en lo corrido del año, ¿qué explica este comportamiento?:** El mercado accionario colombiano evidencia un desempeño sobresaliente frente a sus pares latinoamericanos, con una fuerza relativa y dinámica compradora que resalta el atractivo de los activos locales.
- **Grupo Argos fija metas operativas y distribución de dividendos en el marco de ACE 1.0:** Para cumplir la meta de retorno al accionista, el precio objetivo implícito de la acción de Grupo Argos se ubicaría en un rango entre COP\$22,080 y COP\$26,183 en los próximos 12-24 meses, y podría alcanzar un *upside* de mediano plazo de hasta COP\$29,000.

Mercado global: Septiembre suele ser un mes bajista para las acciones estadounidenses, ¿la IA logrará romper esta tendencia?

El S&P 500 cerró el mes de agosto en 7,686 puntos, acumulando una valorización de 2.62% mensual y rompiendo al alza el nivel de resistencia que había mantenido relativamente lateral el índice desde junio. En particular, el índice estadounidense se mantiene cotizando cerca de sus máximos: al cierre del mes, se ubica apenas un 2.3% por debajo de su máximo histórico de 7,817 puntos alcanzado el 13 de agosto, demostrando fortaleza en medio de un escenario macroeconómico de presiones inflacionarias, alto precio del petróleo y mensajes restrictivos de la política monetaria de la Fed. La combinación de variables que, en condiciones normales, explicaría correcciones de la renta variable. Sin embargo, esta vez la temporada de resultados excepcionalmente sólida -con una expansión de utilidades netas del 52% anual- justificó una revisión al alza de las expectativas de flujos de caja futuros y esto se incorporó en los precios de los activos. Para el caso del S&P 500, tras un repunte en la primera semana de agosto, el índice se mantuvo relativamente estable durante el resto del mes. Asimismo, el índice con alta ponderación tecnológica Nasdaq cerró el mes al alza (+3.93%), cotizando apenas un 2.7% por debajo de su máximo histórico de 27,190 puntos, alcanzado hace casi tres meses, el 2 de junio. Por su parte, el Stoxx Europe 600 -más expuesto a la geopolítica- subió en agosto apenas un 0.30%, aunque ha sido más constante que su par estadounidense: mientras el S&P 500 venía de encadenar dos meses consecutivos de caídas, su homólogo europeo no registra ningún mes negativo desde marzo. Aún así, a las bolsas les cuesta recuperar impulso con la amenaza del mercado de bonos de tasas altas.

En septiembre de 2026, mantenemos una perspectiva positiva sobre la renta variable estadounidense, pero moderando la exposición al sector tecnológico, en un contexto de espacio acotado para expansión de múltiplos. Desde el mínimo del 30 de marzo, el S&P 500 ha repuntado aproximadamente un 22%, sumando cerca de USD\$12 billones en capitalización de mercado en tan solo cinco meses. El avance ha superado las expectativas del consenso de analistas, mientras que el precio objetivo del S&P 500 para el cierre de año ha sido revisado al alza desde 7,500 puntos al comienzo del 2026 hasta 7,900 puntos actualmente. Sin embargo, septiembre presenta un panorama diferente, ya que el impulso de corto plazo de los resultados se empieza a agotar. Tras la publicación de los resultados de Nvidia, los principales catalizadores de ganancias finalizan su *momentum*. Además, la demanda por recompras de acciones comienza a debilitarse desde el 12 de septiembre, a medida que un número creciente de empresas entra en periodos de *black-out* previos a sus resultados. Por ello, históricamente el rendimiento de la renta variable tiende a debilitarse en septiembre y es el período estacional más débil del año. En particular, el S&P 500 ha caído 53 veces y ha subido 44 en los últimos 98 años en este mes. Estadísticamente, la caída promedio ha sido de 0.8% desde 1945.

Sin embargo, en este punto del ciclo, las correcciones actúan como una ventana táctica a la baja, no necesariamente el inicio de un giro bajista generalizado. Favorecemos oportunidades de exposición equilibrada en sectores como financiero, industria y salud. Hoy la tesis del auge de la productividad por la inversión en IA se ha convertido en un consenso, lo que se refleja en un crecimiento de utilidades para el S&P 493 (sin las *Magníficas 7*) que pasó del 6-8% en 2025 al 24-26% en 2026. Pero en un mercado que ya cotiza a precios exigentes (*Forward P/E* en 19.6 por encima del promedio de 30 años de 17.2 veces), concentrado y complaciente, el margen para un crecimiento superior es estrecho y los mercados tienden a ser bastante frágiles ante choques exógenos. Asimismo, con la política relacionada con las elecciones de medio término en EE.UU. ya en su punto álgido, la posibilidad de que ocurran estos eventos no descontados está aumentando. En la trayectoria histórica, un *Forward P/E* de 19.6 veces en promedio está asociado con rendimientos entre 8-10% un año hacia el futuro y rendimientos entre 5-8% anualizados cinco años hacia adelante. Esta es una cifra acotada frente a la rentabilidad de 20% esperada a un año en momentos de mercado con múltiplos inferiores a las 14 veces y empieza a ser zona de alerta múltiplos por encima de 22 veces, con rentabilidades esperadas a un año y cinco años inferiores al 5% y alta probabilidad de desvalorización en estas ventanas temporales.

En el lado positivo, si bien los vientos en contra estacionales justifican cautela, no deberían ser suficientes por sí solos para cambiar la tendencia del mercado. De hecho, es probable que continúe el liderazgo de los proveedores de servicios en la nube, los productores de semiconductores y el software. Por ello, en el mediano plazo sigue siendo relevante una combinación equilibrada de exposición a la IA y a los ciclos económicos. Para la exposición a la IA, las acciones de gran capitalización estadounidenses (las denominadas *hyperscalers*) con balances sólidos y rentables, las acciones de mercados emergentes en Asia y el sector de servicios de comunicación en EE.UU. tienen las mejores perspectivas de valorización. En el lado cíclico, las acciones de mediana capitalización, las acciones de valor de mercados desarrollados y el sector financiero e industrial en EE.UU. El objetivo: participar tanto en las oportunidades de crecimiento estructural de la IA como en los vientos favorables cíclicos respaldados por una economía sólida.

Finalmente, el desempeño de los mercados emergentes superó al de mercados desarrollados, con el índice MSCI Emerging Markets avanzando un 3.21% en el mes y consolidando una ganancia acumulada en 2026 de 22.92%. Sin embargo, el índice MSCI EM Latin America cayó un 2.21% en agosto. Al descomponer este resultado, Chile fue el mercado con mejor desempeño (2.70%), seguido por Colombia (1.38%), mientras que Brasil presionó a la baja (-0.33%) y México cayó un notable 2.25%. Esta disparidad entre Asia emergente y LATAM se explica por el nivel de participación en el *rally* de la IA, pero al interior de LATAM las diferencias aparecen en el grado de exposición a los precios del petróleo y el desempeño corporativo de sectores clave como el financiero y consumo. A pesar de ello, entre los emergentes, la perspectiva alcista se sustenta en múltiplos de valoración moderados y oportunidades no solo para la estabilidad política favorable en América Latina, sino también para la inversión. En Asia, siguen surgiendo oportunidades en la cadena de valor de la IA, a medida que el conflicto comercial entre EE.UU. y China alcanza una tregua. Sin embargo, en esta geografía la exposición a semiconductores (HK Hynix y Samsung) agrega una alta volatilidad según la expectativa de demanda por componentes tecnológicos. Por su parte, India sigue siendo un mercado con alto potencial para crecimiento a largo plazo. Hasta ahora, la mayoría de los mercados emergentes han resistido el impacto energético mejor de lo esperado, aunque el impulso inflacionario ha provocado una fuerte revisión a la baja de las perspectivas de los bancos centrales. En general, si bien existen desafíos como los precios de la energía y un posible giro restrictivo de la Fed, el panorama macroeconómico es favorable para los emergentes.

Gráfica 1: Retornos históricos anualizados del S&P 500 y estacionalidad del índice

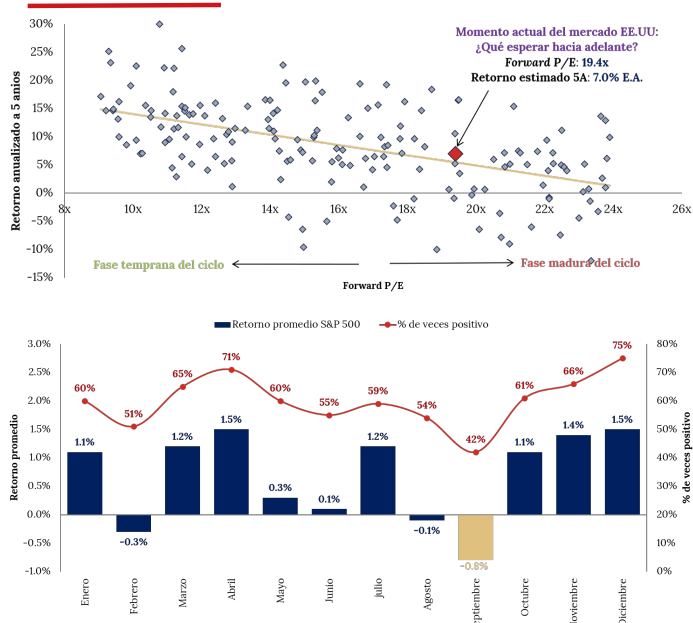


Tabla 1: Perspectiva accionaria global

Mercado	Perspectiva septiembre 2026
China	Neutral
Estados Unidos	Positiva
Reino Unido	Neutral
Europa	Negativa
LATAM	Positiva
EM	Positiva
Asia	Positiva
Japón	Neutral
Brasil	Neutral

EE.UU. (revisión al alza de la senda de crecimiento de utilidades, sólida demanda de IA y expansión sostenida de márgenes de rentabilidad). **Mercados Emergentes** (múltiplos competitivos, cadenas de valor de IA y factor *commodities*).

Mercado local: MSCI COLCAP cotiza en máximos históricos, previo al rebalanceo del HCOLSEL y FTSE el 18 de septiembre

En el mes de agosto de 2026, el MSCI COLCAP registró una valorización de 1.38%, por encima del desempeño del Bovespa de Brasil (-0.33%) y el Mexbol de México (-2.25%), solo superado por el IPSA de Chile (2.70%). Asimismo, el rango de variación aumentó a 166 unidades, después de dos meses con rangos relativamente estables en 132 unidades, lo que representa una volatilidad del 6.82% frente al promedio mensual (vs. 5.75% en julio). Los activos que lideraron las valorizaciones en el mes fueron PF Grupo Argos (24.22%), Grupo Argos (19.53%) y Mineros (19.07%), mientras que las mayores caídas se registraron en Promigas (-7.68%), PEI (-6.08%) y Grupo Cibest (-4.94%).

En lo corrido del año, el MSCI COLCAP superó nuestro valor objetivo para el índice (2,457), alcanzando una valorización acumulada de 20.02%, por encima de Brasil (14.62%), Chile (7.96%) y México (0.88%), ¿a qué se debe esta excepcionalidad frente a la región? El mercado accionario colombiano evidencia un desempeño sobresaliente frente a sus pares latinoamericanos, con una fuerza relativa y dinámica compradora que resalta el atractivo de los activos locales. Esto se entiende en línea con la significativa moderación del riesgo país, el desempeño positivo de la renta fija y la apreciación del peso colombiano en lo corrido de 2026. De hecho, en dólares el rendimiento de Colombia aumenta hasta 41.32%, lo que ofrece un atractivo para inversionistas extranjeros frente al desempeño del MSCI Emerging Markets Index de apenas 23% en este mismo período. La mayor parte del avance responde a mejores condiciones para la renta variable en Colombia: por un lado, una expectativa de cambio político que favorece sectores intensivos en inversión como infraestructura, construcción, energía y servicios públicos, por otro, resultados corporativos favorables y una moderación de la prima de riesgo país que permite reducir los costos del capital y gastos financieros de las compañías locales, así como una convergencia a múltiplos de valoración a niveles consistentes con su perfil de riesgo. En particular, para el 2026 se espera una expansión de utilidades netas del 19% anual, mostrando resiliencia frente al 14% de México y -2% de Chile, solo superado por Brasil (37%). A nivel sectorial, mejores resultados de lo esperado en el sector financiero y energético sostienen este panorama alcista, a la vez que los programas de recompras han acelerado su ritmo de ejecución. Compañías como Grupo Cibest, Mineros, Grupo Argos, Cementos Argos y Celsia han expandido su cupo de recompras en 2026, con un espacio del 72% por ejecutar.

En el frente de múltiplos, el MSCI COLCAP cotiza a 10.22 veces su utilidad esperada a doce meses, cerca de su promedio histórico de 9.53 veces y por debajo de Chile (12.78 veces) y México (12.89 veces). Colombia fue excesivamente castigada entre 2022 y 2024 con múltiplos inferiores a 7.0 veces y tocó mínimos en diciembre de 2024 con 4.46 veces, un nivel que no correspondía con sus fundamentales y perfil de riesgo. Este proceso se ha revertido gradualmente, pero aún habría espacio para crecer por dos vías: por un lado, una expansión de utilidades esperadas -el denominador del múltiplo-, considerando que el crecimiento de utilidades netas en 2027 y 2028 se mantendría positivo en tasas del 11% y 12% anual, respectivamente. Por otro, un crecimiento vía precios -el numerador del múltiplo- alcanzando de manera sostenible un nivel como el registrado entre 2016 y 2021 de 11.9 veces. Sin embargo, este *upside* requiere una alta tolerancia al riesgo de corto plazo que podría provenir de condiciones financieras externas más restrictivas, incertidumbre fiscal y presiones inflacionarias en el segundo semestre del 2026.

Tabla 2: Perspectiva accionaria local

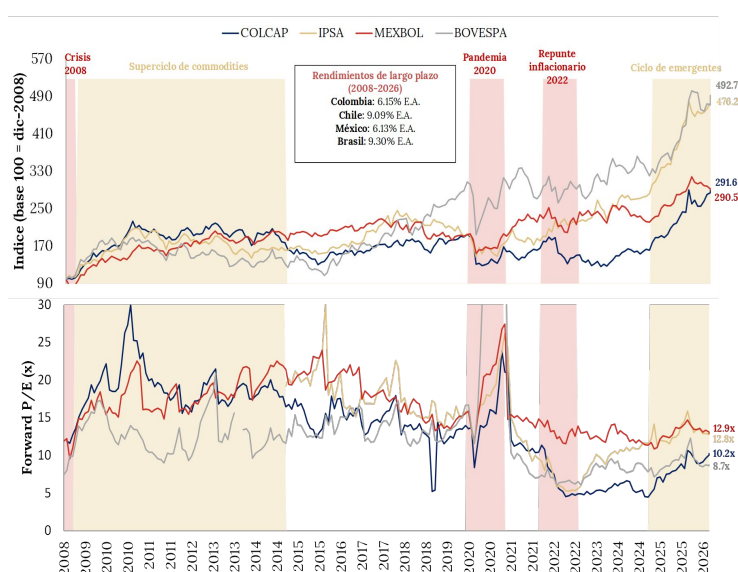
Sector MSCI COLCAP	Perspectiva	Top Picks Septiembre 2026
Financiero	Positiva	GRUPO Sura, DIMENSIONAL
Utilities	Negativa	
Materiales	Positiva	GRUPO ARGOS
Energía	Neutral	
Consumo	Neutral	
Inmobiliario	Negativa	
Infraestructura	Positiva	corfi



Alertas Septiembre

- Nombramiento Junta Directiva Ecopetrol
- Adjudicación recompra de Cementos Argos
- Anuncios sobre reconstrucción del terremoto
- Evolución de la calidad de cartera y tasas de interés
- Rebalanceo HCOLSEL + FTSE (18 Septiembre)

Gráfica 2: Renta variable LATAM en el largo plazo



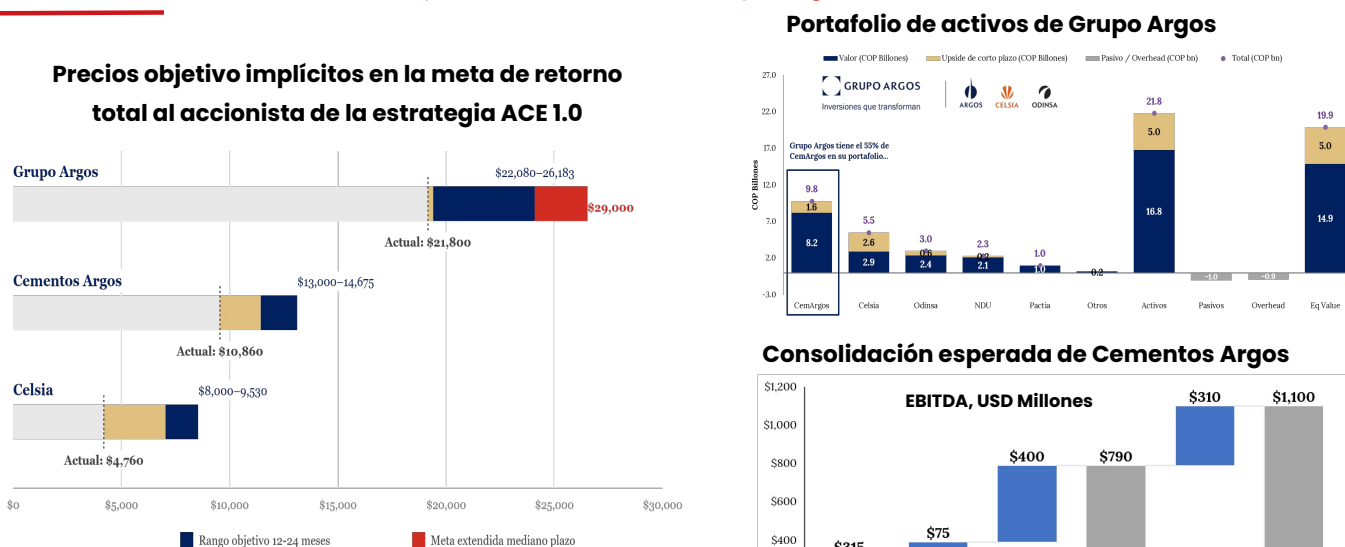
En septiembre, los anuncios y ejecución del programa ACE 1.0 de Grupo Argos serán uno de los principales *drivers* corporativos a monitorear, así como la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Ecopetrol y el avance de las recompras de acciones. En particular, el Grupo Argos se trazó el objetivo de alcanzar un monto de recompra de acciones de COP\$500,000 millones en los próximos 6 a 12 meses y en los próximos 2-3 años duplicar su dividendo hasta COP\$1,500 por acción, lo que llevaría a un retorno total al accionista (TSR) entre el 75% y 100%. Este anuncio tuvo una recepción positiva por el mercado, con un repunte de 24.2% de la referencia preferencial y de 19.5% en la referencia ordinaria del Grupo Argos en agosto de 2026. Si bien anunciar un *guidance* de dividendo podría imponer restricciones a la flexibilidad financiera y estructura de capital, esperamos que esta distribución se apalanque en un crecimiento del flujo de caja al accionista vía la consolidación de Grupo Argos Asset Management, el crecimiento del segmento de gestión de activos en Celsia y la entrada de nuevo EBITDA proveniente de Argos LATAM (+USD\$75 millones) y Argos Materials (+USD\$300-400 millones) en el mediano plazo en Cementos Argos.

Para cumplir la meta de retorno al accionista, el precio objetivo implícito de la acción de Grupo Argos se ubicaría en un rango entre COP\$22,080 y COP\$26,183 en los próximos 12-24 meses, y podría alcanzar un *upside* de mediano plazo de hasta COP\$29,000. De cumplirse esta aceleración de las metas operativas y reorganización del portafolio de activos, estimamos que esto estaría asociado con un *upside* implícito de los activos listados hasta un precio en el rango de COP\$8,000-9,530 para Celsia (vs. COP\$4,760 actualmente) y un precio en un rango de COP\$13,000-14,675 para Cementos Argos (vs. COP\$10,860 actualmente). Detrás de estas cifras, los supuestos asumen que efectivamente se realiza el despliegue potencial de Cementos Argos en su nueva plataforma de Argos Materials en EE.UU., con inversiones de hasta USD\$2,000 millones y se empieza a recibir el EBITDA de estas operaciones de M&A a partir de 2027. Asimismo, dependen de una rápida expansión de los activos bajo administración en el segmento de gestión de activos de Celsia. Asimismo, las estrategias de convergencia a su fundamental serán claves en este reconocimiento del valor implícito: por un lado, nuevas ofertas de recompras por libro de ofertas (esperamos que en la primera semana de septiembre se adjudique la primera oferta por COP\$100,000 millones a un precio entre COP\$16,950-19,340 para PF Grupo Argos y COP\$20,440-23,330 para Grupo Argos), por otro, la comunicación estratégica al mercado.

Por otro lado, el Ministerio de Hacienda convocó la Asamblea Extraordinaria de Ecopetrol para el 15 de septiembre para componer una nueva Junta Directiva. En la Junta permanecerán Luis Felipe Henao (AFP's), Ricardo Rodríguez Yee (productores de hidrocarburos) y César Loza (trabajadores de Ecopetrol). Asimismo, se sumarían Carlos Suárez, José Camilo Manzur, Jorge Alberto Jaller, Ludmila del Carmen Vergara, Betzy Patricia Martínez y Claudia Margarita Lafaurie.

De cara al próximo mes, nuestro valor justo del MSCI COLCAP se ubica en 2,490 unidades, con posibles extensiones entre 2,415 y 2,540 unidades. Esta perspectiva considera los próximos rebalances del HCOLSEL y FTSE el 18 de septiembre de 2026. En el primero, se esperan compras concentrados en ISA, Cementos Argos y GEB, mientras que las ventas se anticipan en Grupo Argos, PF Cibest y la exclusión del índice de Promigas. En el segundo caso, PF Grupo Argos recibirá los flujos de compra más significativos por su inclusión en el FTSE Russell (USD\$48.1 millones), seguida por Grupo Sura (USD\$21.3 millones), PF Davivienda Group (USD\$37 millones), Corficol (USD\$17 millones) y Mineros (USD\$14 millones). En contraste, Cementos Argos tendrá un flujo de venta en el rebalanceo de FTSE por cerca de USD\$3.4 millones. En el agregado de ambos rebalances, esperamos que los efectos más significativos se observen al alza en PF Grupo Argos, PF Davivienda Group, Corficol y Mineros, teniendo en cuenta sus flujos estimados y su volumen promedio diario. En contraste, el principal efecto a la baja sería Promigas dada su exclusión y baja liquidez.

Gráfica 3: Escenario de valorización esperada en ACE 1.0 de Grupo Argos



Mercado local: Estimación de flujos de rebalanceo HCOLSEL

Índice S&P Colombia Select

No.	Emisor	Precio 24/08/2026	Estimación ACVA	ETF HCOLSEL 24/08/2026	Var.	Flujos (COP m)	Num. De Acciones	Días	Prom. Diario (COP Millones)
1	ISA	\$ 29,400	15.52%	11.52%	4.00 pp	123,315	4,194,377	13.1	9,386
2	CEMARGOS	\$ 10,780	7.60%	6.02%	1.58 pp	48,621	4,510,336	7.7	6,348
3	GEB	\$ 2,850	5.76%	4.61%	1.15 pp	35,336	12,398,530	9.0	3,922
4	CELSIA	\$ 4,800	2.47%	1.56%	0.91 pp	28,142	5,862,956	19.4	1,453
5	ECOPETROL	\$ 2,610	14.17%	13.74%	0.43 pp	13,378	5,125,594	0.2	85,847
6	GRUBOLIVAR	\$ 79,520	0.80%	0.57%	0.23 pp	7,030	88,404	12.7	553
	GRUPOSURA	\$ 62,660	0.00%	0.01%	-0.01 pp	308	4,915	0.1	5,253
7	CORFICOLCF	\$ 22,500	1.63%	1.74%	-0.11 pp	3,392	150,756	2.0	1,684
8	EXITO	\$ 4,780	0.70%	0.82%	-0.12 pp	3,729	780,205	6.6	563
9	BOGOTA	\$ 39,980	0.69%	0.82%	-0.13 pp	4,070	101,807	8.3	491
10	PFDVIGRP	\$ 36,200	2.69%	2.86%	-0.17 pp	5,236	144,628	1.3	4,097
11	MINEROS	\$ 18,440	1.70%	1.96%	-0.26 pp	7,950	431,119	3.1	2,581
12	PFAVAL	\$ 850	2.52%	2.78%	-0.26 pp	8,152	9,590,496	4.5	1,824
13	PEI	\$ 64,260	2.24%	2.69%	-0.45 pp	13,913	216,512	11.5	1,213
14	TERPEL	\$ 17,720	0.77%	1.37%	-0.60 pp	18,582	1,048,624	50.9	365
15	PFGROUPSURA	\$ 49,800	11.51%	12.20%	-0.69 pp	21,176	425,222	2.8	7,605
	PROMIGAS	\$ 6,280	0.00%	0.76%	-0.76 pp	23,406	3,727,053	110.7	211
16	PFCIBEST	\$ 79,140	20.00%	21.99%	-1.99 pp	61,286	774,406	1.6	38,787
17	GRUPOARGOS	\$ 20,000	8.84%	11.97%	-3.13 pp	96,302	4,815,115	19.8	4,856

Ponderación de los componentes del S&P Colombia Select Index

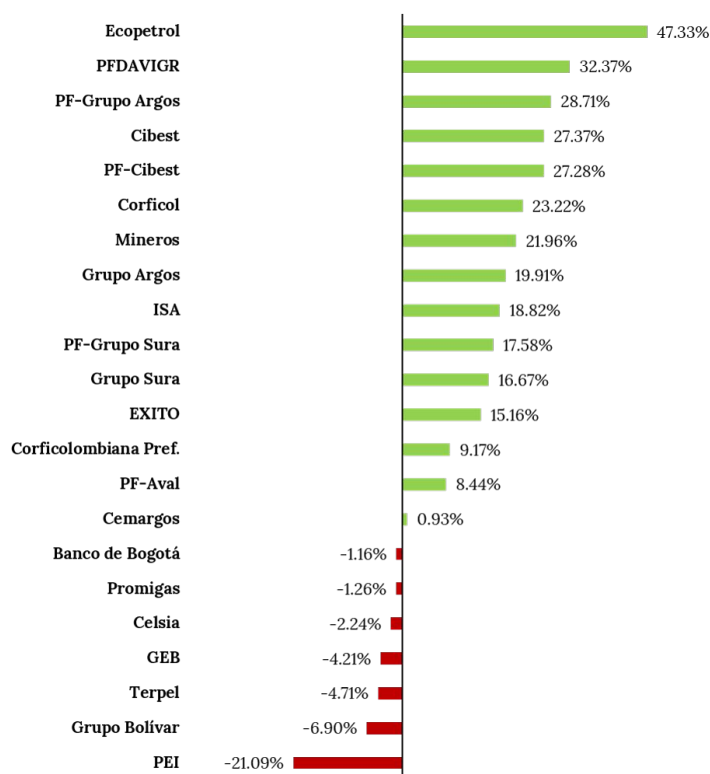
En caso de sobrepasar límites, el exceso se redistribuye entre las demás acciones hasta que la canasta cumpla todas las restricciones.



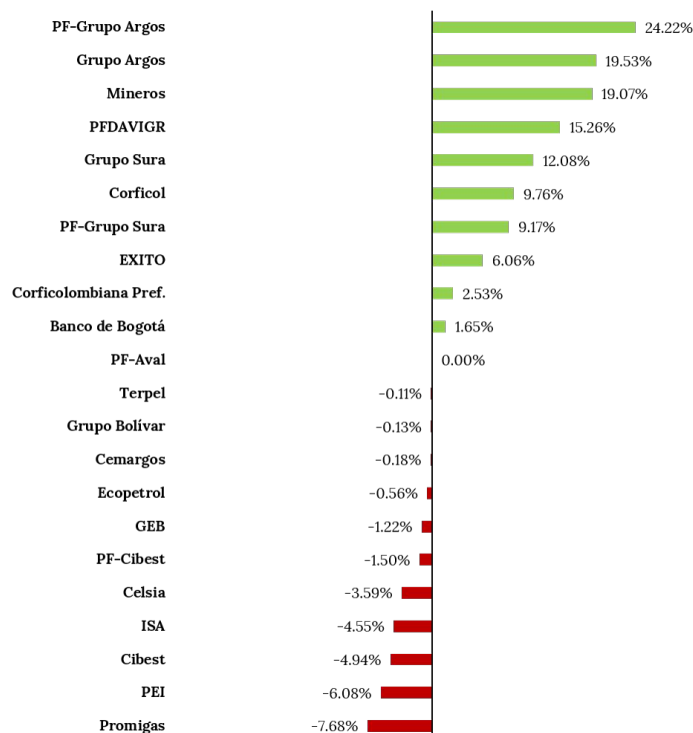
Fuente: S&P Global - Estimaciones Investigaciones Económicas

Mercado local: Desempeño del mercado accionario

Gráfica 6: Variación de año corrido



Gráfica 7: Variación agosto 2026



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Mercado local: Monitor de acciones

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Billones)	%ID	%MTD	%YTD	RPG	P/VL	Mín. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen ID (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Dividendo 2026	Dvd. Yield	Valor Justo
Cibest	86,900	81.4	↑ 2.24%	↑ 11.4%	↑ 25.6%	21.1	1.9	86,900	86,900	40,304	40,304	4,512	5.2%	76,100
PF-Cibest	74,980	81.4	↑ 2.18%	↑ 10.9%	↑ 25.3%	17.5	1.6	74,980	74,980	58,318	58,318	4,512	6.0%	76,100
Ecopetrol	2,755	113.0	↑ 3.57%	↑ 13.1%	↑ 47.3%	11.1	1.2	2,755	2,755	95,052	95,052	121	4.4%	2,990
ISA	29,200	32.7	↑ 2.31%	↓ -1.0%	↑ 18.4%	13.8	1.9	29,200	29,200	6,746	6,746	1,090	3.7%	29,000
GEB	2,850	26.1	↑ 0.71%	↓ -0.3%	↓ -4.0%	8.5	1.4	2,850	2,850	5,711	5,711	251	8.8%	3,620
Celsia	4,780	5.0	↓ -1.04%	↓ -5.9%	↓ -2.4%	26.7	1.1	4,780	4,780	720	720	208	4.4%	5,550
Promigas	6,260	7.0	↑ 2.12%	↓ -5.4%	↓ -1.3%	7.0	1.1	6,260	6,260	1,193	1,193	525	8.4%	-
Grupo Sura	62,500	18.5	↑ 1.46%	↑ 13.6%	↑ 15.7%	11.1	1.2	62,500	62,500	18,614	18,614	2,000	3.2%	57,700
PF-Grupo Sura	49,960	18.5	↑ 2.38%	↑ 9.0%	↑ 17.4%	9.1	1.0	49,960	49,960	3,274	3,274	2,000	4.0%	57,700
Grupo Argos	20,800	13.2	↑ 2.97%	↑ 17.5%	↑ 22.5%	2.6	1.1	20,800	20,800	4,243	4,243	750	3.6%	16,950
PF-Grupo Argos	16,600	13.2	↑ 3.75%	↑ 32.8%	↑ 29.5%	1.8	0.8	16,600	16,600	8,985	8,985	750	4.5%	16,950
Corficolombiana	22,440	8.2	↓ -0.27%	↑ 21.6%	↑ 22.9%	13.0	0.5	22,440	22,440	3,135	3,135	-	0.0%	18,500
PF-Corficolombiana	18,760	8.2	→ 0.00%	↑ 9.1%	↑ 10.2%	12.1	0.5	18,760	18,760	79	79	1,255	6.7%	18,500
Cementos Argos	10,920	14.1	↓ -0.73%	↓ -1.1%	↑ 1.5%	5.7	1.3	10,920	10,920	4,224	4,224	580	5.3%	10,450
PF-Cementos Argos	12,300	14.1	→ 0.00%	↑ 9.0%	↓ -7.8%	5.5	1.2	12,300	12,300	3	3	580	4.7%	10,450
PF-Davivienda Group	37,300	4.4	↑ 0.81%	↑ 22.1%	↑ 31.8%	6.2	0.8	37,300	37,300	6,552	6,552	793	2.1%	30,600
Bogotá	39,320	14.0	↓ -0.10%	↑ 4.7%	↓ -1.2%	10.5	0.8	39,320	39,320	445	445	2,136	5.4%	42,000
PF-Aval	840	6.4	↓ -0.47%	↓ -3.8%	↑ 9.1%	11.5	1.1	840	840	412	412	32	3.8%	830
Grupo Bolívar	80,560	6.6	↑ 0.02%	↑ 1.3%	↓ -7.4%	7.3	0.4	80,560	80,560	287	287	3,012	3.7%	107,000
Mineros	18,460	5.5	↓ -2.74%	↑ 16.7%	↑ 20.7%	8.0	2.5	18,460	18,460	12,266	12,266	USD\$0.10	2.4%	11,600
BVC	15,620	0.9	↓ -2.37%	↓ -2.1%	↑ 7.7%	9.3	1.5	15,620	15,620	28	28	1,641	10.5%	-
ETB	84	0.3	↓ -7.69%	↓ -12.0%	↑ 80.6%	-	0.1	84	84	83	83	-	0.0%	-
Nutresa	311,000	141.7	↓ -0.90%	↑ 1.0%	↑ 10.3%	114.1	20.1	311,000	311,000	62	62	-	0.0%	-
Terpel	17,720	3.3	↓ -0.11%	↓ -0.3%	↓ -5.2%	1.3	0.9	17,720	17,720	387	387	1,732	9.8%	-
PEI	62,500	3.2	↑ 1.63%	↓ -5.4%	↓ -21.8%	6.1	0.4	62,500	62,500	3,164	3,164	1,168	1.9%	-
Grupo Éxito	4,945	6.3	↓ -0.90%	↑ 1.5%	↑ 16.2%	10.5	0.9	4,945	4,945	2,127	2,127	160	3.2%	4,940
HCOLSEL	27,922		↓ -0.81%	↑ 7.4%	↑ 22.2%	-	1.8	27,922	27,922		895	-	-	-
Icolcap	24,617		↑ 0.19%	↑ 8.9%	↑ 23.1%	-	1.3	24,617	24,617		4,755	-	-	-
COLCAP	2,470		↑ 1.86%	↑ 8.9%	↑ 19.5%			2,470	2,470			-	-	2,457

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

Mercado local: Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
COLCAP	30 de agosto	04 de septiembre	COP\$4.92
Grupo Bolívar	08 de septiembre	15 de septiembre	COP\$251
Davivienda Group	08 de septiembre	15 de septiembre	COP\$396.405
Éxito	16 de septiembre	23 de septiembre	COP\$53.33
Cementos Argos	24 de septiembre	01 de octubre	COP\$107.5
Grupo Cibest	24 de septiembre	01 de octubre	COP\$1128
Banco Bogotá	24 de septiembre	01 de octubre	COP\$178
Banco de Occidente	24 de septiembre	01 de octubre	COP\$142.6
Grupo Aval	24 de septiembre	01 de octubre	COP\$2.65

Fuente: bvc - Investigaciones Económicas

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

✉ wtovar@accivalores.com



María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

✉ diego.carrillo@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/