

Perspectiva Semanal Accionaria

Del 02 al 06 de febrero de 2026

Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

Resumen

- **Desempeño heterogéneo entre las compañías tecnológicas de EE.UU.:** Las empresas que responderán mejor serán aquellas con una diversificación de líneas de negocio en la IA y fuera de ella, un modelo menos apalancado y servicios diferenciados que permitan un *spread* de rentabilidad frente a sus competidores.
- **El MSCI Colcap cerró con una corrección del 0.32% semanal, llevando al índice a 2,474.8 puntos:** El mercado local mostró el desgaste después de una valorización acelerada de 20% en lo corrido del año. Por primera vez en lo corrido de 2026, el RSI se ubica en 64.5, por debajo de su promedio móvil de 14 días (81.92). En este contexto, es posible esperar correcciones técnicas moderadas.
- **La gestión del riesgo de tasas de interés será clave en los resultados financieros de 2026:** Ante el incremento de tasas de interés en Colombia, las compañías con menor exposición a financiamiento local y tasas variables tendrían un mejor desempeño. En contraste, las compañías con mayor proporción de créditos bancarios y bonos indexados a la tasa IBR y el IPC, anticipan mayores gastos financieros.

Mercado global: Microsoft agrega cautela sobre el sector de IA en EE.UU.

El mercado accionario en EE.UU. mostró un desempeño mixto, con el S&P 500 avanzando un 0.30%, pero el índice Nasdaq retrocediendo un 0.20%. En particular, el sector de IA centró su atención en los resultados corporativos de las "Magníficas 7", incluyendo a Apple, Microsoft, Tesla y Meta. A pesar de superar las expectativas de utilidad e ingresos, según LSEG, el sector no logró convencer a los inversionistas de la rentabilidad de su gasto récord en CAPEX y apalancamiento en deuda corporativa. Con ello, para el 4T25 (con la publicación de resultados del 33% de las empresas del S&P 500), el 75% de estas compañías han logrado una sorpresa positiva de UPA y el 65% una sorpresa positiva de ingresos. Asimismo, la tasa de crecimiento anual de utilidades es del 11.9% para el 4T25, lo que implica el quinto trimestre consecutivo de crecimiento de ganancias en dos dígitos para el S&P 500. Este desempeño favorable fundamenta la expectativa de tendencia alcista del mercado estadounidense, manteniendo la previsión de precio objetivo del S&P 500 para final de año hacia los 7,700 puntos (vs. 6,973 actualmente).

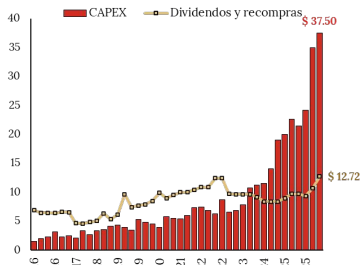
Anuncios de corto plazo podrían dinamizar el sector tecnológico, en medio de la creciente cautela por su rentabilidad. En particular, las tecnológicas cotizan con un múltiplo *Forward P/E* de 25.9 veces su utilidad, por encima de su promedio de 10 años de 22.6 veces y superior al mercado en general (22.2 veces). Esto ha generado una tendencia entre gestores de portafolio de rotación hacia otros sectores con menor valoración como el financiero, de servicios públicos, industria y *small caps*. Sin embargo, los analistas aún valoran positivamente el sector con una proporción de recomendación de compra del 68%, según la encuesta de FactSet. Algunos de los catalizadores de corto plazo incluyen la posible de oferta pública inicial de Open AI hacia finales de 2026 y su estrategia para captar entre USD\$40 y 50 mil millones en financiación de Nvidia, Amazon y Microsoft. Sin embargo, esto podría tener un efecto sobre la liquidez agregada -dada la competencia por recursos de inversión-, teniendo en cuenta que Open AI está valorada en USD\$500 mil millones (el 10.8% de la capitalización de mercado de Nvidia y el 27.9% de la de Meta). Asimismo, Oracle anunció que recaudará hasta USD\$50 mil millones para construir capacidad adicional para clientes de servicios en la nube. Con ello, el futuro del sector de IA dependerá de su capacidad de atraer de forma sostenible nuevos recursos de inversión, acompañadas de señales claras de rentabilidad y flujo de caja.

En el corto plazo, los anuncios de presupuesto de CAPEX para el 2026 y la sostenibilidad de su ritmo de crecimiento dominarán la agenda de los inversionistas. En particular, Microsoft anunció un crecimiento de su CAPEX de 66% anual, después de una expansión de 56.1% en 2025. Sin embargo, la acción de Microsoft descendió un 7.65% durante la semana. La causa fundamental fue un crecimiento débil de su segmento de servicios en la nube (Azure) y un gasto que aún no refleja ingresos efectivos, en un entorno de inversiones cruzadas entre proveedores y consumidores de IA, aumentando la vulnerabilidad del sistema. Para el caso de Microsoft, mientras el gasto en CAPEX crece un 56.1%, el retorno de flujo de caja al accionista sólo creció al 20%. Por ello, el rally de la IA parece desacelerarse respecto al 2025 y muestra una tendencia heterogénea: las compañías que responderán mejor serán aquellas con una diversificación de líneas de negocio en la IA y fuera de ella, un modelo menos apalancado y servicios diferenciados que permitan un spread de rentabilidad frente a sus competidores. Como ejemplo de ello, Meta tuvo una respuesta favorable, tras reportar utilidades sólidas de servicios de publicidad en sus plataformas propias e implementación orgánica de la IA, mientras que Tesla -excesivamente dependiente del mercado de vehículos- cayó en sus utilidades por debajo de otras "Mag 7".

El Driver de la semana gira entorno a los nuevos resultados corporativos y la evolución de los precios de metales preciosos que impactan a las acciones mineras. En el primer caso, Palantir, Disney, AMD, Alphabet, Eli Lilly, Novartis, BNP Paribas y Amazon entran a la temporada del 4T25: un cuarto de las grandes empresas estadounidenses y una quinta parte de sus homólogas europeas presentarán resultados trimestrales. En paralelo, la caída del oro en 8.84% y de la plata en 26.33% en la última jornada presionaron las acciones de mineras como Newmont y Kinross Gold. De profundizar esta tendencia, el sentimiento de apetito por riesgo se podría ver afectado en la semana. En el mercado europeo, el Stoxx 600 y el FTSE 100 avanzaron un 0.40% y 0.78%, mientras que el CAC 40 corrigió un 0.23%. El sector bancario mostró un desempeño favorable con CaixaBank y Deutsche Bank, mientras que Glencore y Rio Tinto ampliaron el plazo límite para completar su fusión. En el sector petrolero, compañías como BP y Shell esperan un recorte entre el 10-25% en su retorno a los accionistas por dividendos y recompras, como una medida de austeridad ante los bajos precios del crudo. Entre los mercados emergentes, el Bovespa avanzó un 2.05%, seguido por el índice Merval (0.41%) y el MSCI Nuam Perú (0.93%). Colombia y Chile corrigieron con retrocesos del 0.32% y del 1.03%, respectivamente.

En prospectiva, el S&P 500 incorporará el renovado riesgo geopolítico y macroeconómico, mientras que la exigencia de mayores rendimientos corporativos presiona a las compañías. En caso de informes corporativos negativos que no logren demostrar modelos de negocio rentables y tesis de inversión sostenibles, serían previsibles correcciones durante la semana. En el escenario de un crecimiento sólido de utilidades, el sentimiento inversionista mantendría su resiliencia a pesar del balance de riesgo sesgado a la baja. Como consecuencia, el S&P 500 operaría entre 6,917 y 7,000 puntos, con posible tendencia lateral.

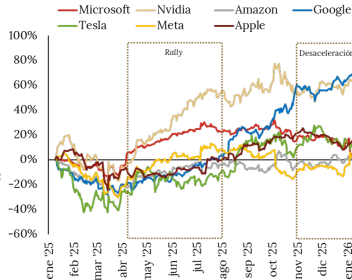
Gráfica 1: Resultados corporativos y financieros de Microsoft
(USD Billones)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: Desempeño accionario de las "Magníficas 7" en EE.UU.

(Índice 100 = 02 Febrero 2025)



Mercado local: Política de dividendos y riesgo de tasas de interés ponen a prueba el avance del MSCI COLCAP

El MSCI Colcap cerró con una corrección del 0.32% semanal, llevando al índice hasta los 2,474.8 puntos, mostrando el desgaste del índice después de una valorización acelerada de 20% en lo corrido del año. En particular, por primera vez en lo corrido de 2026, el RSI se ubica en 64.5, por debajo de su promedio móvil de 14 días (81.92) y el volumen negociado registró una leve desaceleración frente a la semana anterior. En este contexto, es posible esperar correcciones moderadas, con oportunidades tácticas en sectores con menor volatilidad al mercado general y un nivel de soporte del MSCI COLCAP en 2,290 y una resistencia de 2,480 puntos. Las acciones que lideraron las ganancias fueron Grupo Bolívar (8.87), PF Davivienda Group (7.14) y PF Corficolombiana (4.98%). En contraste, ISA (-7.06), Cibest (-2.34) y Grupo Sura (-1.37) retrocedieron.

Por otro lado, las compañías se preparan para sus próximas asambleas de accionistas de 2026, en donde la política de dividendos será el driver clave. Hasta ahora, 8 emisores han anunciado sus convocatorias de asambleas, incluyendo a Ecopetrol, Terpel, Grupo Cibest, Davivienda, ISA, Grupo Sura y Éxito entre el 05 de febrero y el 30 de marzo. En estas sesiones, se espera la aprobación de los resultados financieros de 2025 y la distribución de utilidades del periodo. En ese escenario, se espera que las acciones preferenciales –especialmente en Corficolombiana, Grupo Argos y Grupo Aval– tengan un mayor atractivo por su política de dividendo mínimo preferencial. Sin embargo, en el agregado del mercado, especies como Terpel, GEB y Celsia tendrían los mayores rendimientos de su dividendo con 9.03%, 8.25% y 6.82%, respectivamente. Asimismo, el mayor crecimiento nominal lo tendrían Éxito y Mineros, reflejando el crecimiento de sus utilidades y la solidez financiera de ambas compañías. Por último, Ecopetrol tendría el mayor retroceso, con una caída estimada de cerca del 38% de su dividendo por acción en medio del deterioro de sus utilidades por menores precios del crudo, impactando tanto los ingresos fiscales como los rendimientos de accionistas minoritarios.

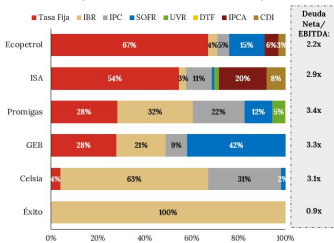
Asimismo, la gestión de gastos financieros será clave en 2026 ante el incremento de tasas de interés: las compañías con menor exposición a financiamiento local y tasas variables tendrían un mejor desempeño. En el escenario base, se espera que la tasa del Banco de la República llegue a 10.75% a finales de 2026, incorporando el aumento de 100 pbs que ubicó en 10.25% la tasa de referencia en enero. Las compañías no financieras del índice local con menor exposición a deuda corporativa y bonos indexados a tasa IBR son ISA (3% del total de la deuda bruta), Ecopetrol (4%), GEB (21%) y Promigas (32%). Para Celsia y Éxito, el aumento en gastos financieros podría tener un mayor impacto por su exposición del 63% y del 100% a tasa variable local. En contraste, compañías con alto financiamiento en mercados de capitales externos como ISA y GEB podrían mitigar este impacto –incluso en su componente de tasa variable–, debido a la expectativa de descensos en la tasa SOFR en EE.UU. y la tasa CDI de Brasil, por una senda expansiva de sus bancos centrales.

Gráfica 3: Expectativa de distribución de dividendos en 2026
(COP por acción)

Emisor	Precio actual	Dividendo 2025	Dividendo 2026E	Dividend Yield 2025	Dividend Yield 2026E
Banco de Bogotá	43,900	\$1,752	\$1,760	4.57%	4.08%
Ecopetrol	2,355	\$ 294	\$ 133	11.20%	5.65%
Grupo Cibest	84,040	\$4,524	\$4,766	6.77%	5.67%
GEB	3,335	\$ 238	\$ 275	7.41%	8.25%
ISA	31,900	\$1,265	\$1,336	4.98%	4.19%
Mineros*	20,500	\$0.10	\$0.18	2.37%	3.22%
Celsia	5,100	\$ 326	\$ 348	6.72%	6.82%
Cementos Argos	13,680	\$ 770	\$ 700	7.12%	5.12%
Grupo Argos	18,680	\$ 688	\$ 759	3.95%	4.06%
Grupo Sura	63,180	\$1,500	\$1,800	2.77%	2.85%
PF Corficolombiana	19,320	\$1,194	\$1,249	6.39%	6.46%
PF Grupo Aval	950	\$ 28	\$ 31	3.54%	3.26%
PF Davivienda	28,300	\$1,048	\$ 0	3.48%	0.00%
Éxito	5,000	\$ 121	\$ 138	0.46%	2.75%
Terpel	20,000	\$1,462	\$1,806	7.82%	9.03%

*Dividendo pagado en USD

Gráfica 4: Exposición a riesgo de tasas de interés de compañías no financieras
(% del total de la deuda bruta)



Fuente: Superfinanciera, BVC - Investigaciones Económicas

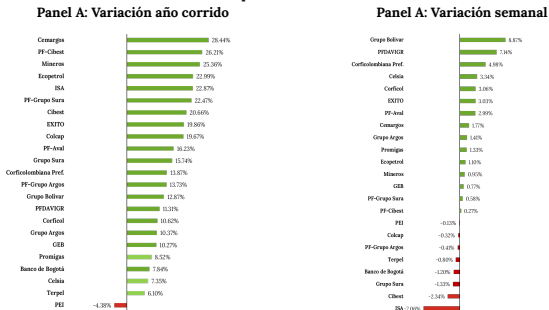
Mercado local: Política de dividendos y riesgo de tasas de interés ponen a prueba el avance del MSCI COLCAP

Entre los emisores financieros, el [impacto de la política monetaria](#) se observaría en mayores tasas de captación y colocación en 2026, con posibles repercusiones en la calidad y crecimiento de su cartera. Al observar los datos históricos, en promedio, por cada 100 puntos básicos de alza en la tasa de política monetaria, la tasa DTF se incrementó en 87 puntos básicos y la tasa IBR a 3 meses en 93 puntos básicos en un espacio de tiempo de doce meses. En tasas de colocación, las tasas comerciales son las más sensibles, con aumentos de 99 puntos básicos, seguido por las tasas de consumo (87 pbs) y las tasas hipotecarias (50 pbs). Asimismo, las tasas de captación en establecimientos de crédito con mayores restricciones de liquidez se mueven más rápidamente. Con ello, los emisores financieros con mayor participación del fondeo de bajo monto -como el Grupo Cibest- resistirán mejor los cambios monetarios, mientras que aquellos con mayor exposición relativa a segmentos comerciales y de consumo podrán esperar un mayor ingreso vía intereses.

En noticias corporativas, la Alcaldía de Bogotá inició una fase de exploración de mercado para analizar la posibilidad de vender el 9.4% de las acciones del Grupo Energía Bogotá (GEB). Esta participación corresponde al porcentaje restante de la autorización otorgada por el Concejo de Bogotá en 2016, que permitió al Distrito vender hasta el 20% de sus acciones en la empresa. Un porcentaje de esa autorización ya fue utilizada en 2018, cuando se vendió el 10.6%, mostrando una estrategia para fortalecer el gobierno corporativo, dar mayor liquidez a la acción y diversificar su base de inversionistas. En caso de materializarse, Bogotá mantendrá una participación mayoritaria en la compañía.

Por su parte, el Grupo Éxito anunció la cancelación del registro de sus acciones ordinarias y American Depositary Shares ("ADSs") en EE.UU. Con ello, mantendrá listadas sus acciones ordinarias en la BVC, el cual constituye su mercado principal de negociación. En el sector energético, Ecopetrol y Frontera Energy firmaron un acuerdo para importar gas de Puerto Bahía en Cartagena. En este sentido, se busca contratar servicios de regasificación de GNL, con el objetivo de abastecer la demanda interna de gas en Colombia a partir del 3T26. Asimismo, la petrolera colombiana evalúa opciones tras la decisión de Ecuador de elevar a US\$30 la tarifa para exportar crudo. En paralelo, Mineros anticipa un 2026 al alza, soportado por un precio creciente del oro en 2025 y a mejoras en la rentabilidad de sus operaciones, mientras refuerza la liquidez de su acción. Sin embargo, anunció que su Junta Directiva ha iniciado una evaluación de una posible redomiciliación corporativa u otra reorganización relacionada con la jurisdicción de constitución de la compañía. Esto podría contemplar, entre otros, una fusión estatutaria entre Mineros y una nueva entidad sucesora.

Gráfica 5: Desempeño del mercado accionario local



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Mercado local: Monitor de acciones

	Últ. Precio	MIL Cap (Biliones)	%ID	%MTD	%YTD	P/E	P/VL	Min. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen ID (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Div. Yield	Valor Justo
Cibest	83,000	79.4	↓ -1.78%	↑ 70.1%	↓ 120.7%	10.8	1.9	45,700	52,880	19,837	261,090	3,900	4.7%	69,200
PF-Cibest	75,200	79.4	↓ -1.44%	↑ 75.7%	↓ 113.8%	9.8	1.7	39,820	44,500	48,801	568,753	3,900	5.2%	69,200
Ecopetrol	2,315	94.9	↓ -0.22%	↑ 33.0%	↑ 38.2%	8.4	0.9	1,725	2,085	68,746	420,056	234	9.2%	2,120
ISA	31,500	35.2	↓ 2.94%	↑ 63.0%	↑ 88.0%	14.4	1.2	18,900	21,800	18,860	171,988	1,265	4.0%	28,700
GE8	3,280	30.0	↓ -1.80%	↑ 13.7%	↑ 34.4%	11.5	1.5	2,750	2,995	3,893	41,205	238	7.3%	4,000
Celsia	5,270	5.5	↓ 0.38%	↑ 24.9%	↑ 63.2%	26.1	1.1	3,890	4,070	1,228	22,423	326	6.2%	5,340
Promigas	6,860	7.7	↓ 0.44%	↑ 2.4%	↓ -10.3%	7.1	1.1	6,510	6,790	619	11,998	545	7.9%	-
Grupo Sura	63,880	19.1	↓ 2.14%	↑ 42.3%	↑ 71.7%	4.8	0.9	41,520	44,240	10,050	24,736	1,500	2.1%	54,360
PF-Grupo Sura	52,300	19.1	↓ 2.75%	↑ 40.2%	↑ 101.0%	4.0	0.8	37,680	39,600	14,410	79,455	1,500	2.9%	54,360
Grupo Argos	38,960	11.9	↓ 3.01%	↓ -10.8%	↓ -8.0%	5.0	0.6	25,540	22,000	7,467	40,185	688	3.6%	21,000
PF-Grupo Argos	14,580	11.9	↓ 0.00%	↓ -10.9%	↓ -5.6%	3.9	0.5	16,340	17,560	5,015	19,822	688	4.7%	21,000
CorfcoColombiana	20,240	7.4	↓ 1.65%	↑ 9.4%	↑ 37.9%	17.2	0.4	15,700	16,880	1,323	24,079	-	0.0%	23,000
PF-CorfoColombiana	19,580	7.4	↓ 0.62%	↑ 18.2%	↑ 35.7%	16.5	0.4	16,300	17,280	348	5,250	1,194	6.2%	23,000
Cementos Argos	13,980	18.0	↓ 1.60%	↑ 33.9%	↑ 37.2%	7.8	1.4	9,980	10,840	8,357	188,567	770	5.5%	12,420
PF-Cementos Argos	13,340	18.0	↓ 0.00%	↑ 27.0%	↑ 14.8%	7.4	1.4	9,840	10,900	30	291	770	5.8%	12,420
PF-Davienvia Group	31,500	3.8	↓ 0.00%	↑ 38.6%	↑ 79.4%	-	-	-	-	5,535	-	-	0.0%	32,100
Bogotá	42,900	15.2	↓ 2.00%	↑ 31.6%	↑ 59.7%	10.9	0.9	29,600	31,700	543	8,672	1,752	4.1%	48,050
PF-Aval	905	6.9	↓ 2.90%	↑ 55.5%	↑ 102.9%	13.0	1.2	525	575	1,569	20,026	28	3.0%	-
Grupo Bolívar	98,200	8.1	↓ -0.81%	↑ 40.5%	↑ 62.6%	7.5	0.4	69,520	76,920	200	18,877	2,736	2.8%	-
Mineros	19,400	5.8	↓ -8.49%	↑ 169.1%	↑ 355.9%	7.7	2.5	5,660	6,200	12,659	29,308	489	2.2%	13,200
BVC	16,900	1.0	↓ 0.60%	↑ 40.8%	↑ 70.7%	9.9	1.5	11,760	15,800	93	1,099	1,641	9.7%	-
ETB	50	0.2	↓ 0.00%	↓ -12.3%	↓ -32.4%	8.2	0.1	51	51	7	731	-	0.0%	-
Nutresa	304,500	138.8	↓ 0.00%	↑ 140.7%	↑ 285.4%	122.5	20.9	118,360	126,600	118	11,588	-	0.0%	-
Terpel	19,840	3.7	↓ -1.59%	↑ 61.6%	↑ 72.3%	5.9	1.1	11,000	11,300	418	6,811	1,463	7.4%	-
PEI	76,100	3.8	↓ -0.94%	↑ 12.7%	↑ 9.7%	7.8	0.6	69,900	72,520	527	36,506	1,168	1.5%	-
Grupo Exito	5,030	6.5	↓ -0.40%	↑ 35.9%	↑ 151.5%	18.9	0.8	-	-	724	-	21	0.4%	4,500
HCOLSEL	27,360	-	↓ 0.00%	↑ 49.7%	↑ 84.9%	-	-	17,160	17,879	-	5,685	-	-	-
Iloicap	24,504	-	↓ 0.01%	↑ 52.2%	↑ 76.0%	-	-	10,000	16,983	-	206,882	-	-	-
COLCAP	2,475	-	↓ -0.75%	↑ 53.8%	↑ 79.5%	-	-	1,547	1,657	-	-	-	-	-

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Mercado local: Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Banco de Bogotá	26 de enero	02 de febrero	COP\$146
Banco de Occidente	26 de enero	02 de febrero	COP\$133
Grupo Aval	26 de enero	02 de febrero	COP\$2.30
Mineros	26 de enero	02 de febrero	USD\$0.025

Fuente: BVC - Investigaciones Económicas

