

Perspectiva Accionaria

Semanal

Del 07 al 11 de septiembre de 2026

Resumen

- **Expectativa por aumento de tasas de la Fed impacta a la renta variable estadounidense:** Los sectores más sensibles al crédito retrocedieron en la semana anterior. De los 11 principales sectores del S&P 500, las acciones de consumo discrecional fueron las que más cayeron.
- **Desempeño del MSCI COLCAP en 2026 explicado por conjunción de factores globales, impulso por flujos de fondos pasivos, resultados corporativos y catalizadores locales como recompras de acciones:** La fortaleza relativa de las acciones colombianas se ha extendido más allá del *election trade* de junio: el rendimiento acumulado del MSCI COLCAP en 2026 se ubica en 23.55%, por encima de Brasil (14.91%), Chile (9.30%) y México (0.66%).
- **Adjudicada readquisición de Grupo Argos y propuesta de readquisición en Grupo Sura:** El pasado 04 de septiembre, la bolsa de valores de Colombia publicó los precios de corte de la oferta de readquisición del Grupo Argos, que hace parte de ACE 1.0. El Grupo Sura busca sumarse a esta tendencia de mercado con su propio programa de readquisición de acciones: este sería por COP\$500 mil millones hasta marzo de 2028 y la Asamblea de Accionistas lo aprobaría en reunión extraordinaria el próximo 10 de septiembre.

Mercado global: Decisión de la Fed impactará los costos de financiamiento de las compañías y perspectiva del consumo cíclico

Los principales índices bursátiles estadounidenses cerraron la semana con resultados mixtos, en un escenario de nuevas hostilidades entre Estados Unidos e Irán, alza en los precios del petróleo y la expectativa sobre la decisión de la Fed. En particular, en el acumulado de la semana, el Dow Jones cayó un 0.3%, mientras que el S&P 500 subió un 0.1% y el Nasdaq un 0.4%. Esto coincidió con la publicación un informe de empleo mejor de lo esperado en Estados Unidos, que resalta la resiliencia de la economía y eleva hasta el 60.4% las probabilidades de un alza de tasas de interés en 25 puntos básicos por parte de la Fed desde 3.75% hasta 4.00% el próximo 16 de septiembre. Esto tiene un efecto de presión sobre el mercado de renta variable por tres vías: i) aumento en gastos financieros de compañías con exposición a deuda en tasas variables (como la tasa SOFR), ii) impacto negativo sobre el crecimiento del consumo discrecional de los hogares, a medida que la transmisión de la política monetaria se traduce en tasas más altas en créditos de consumo y tarjetas de crédito y, iii) aumento en la tasa libre de riesgo que exige retornos más altos para la renta variable por los mayores costos de fondeo de las operaciones y una mayor tasa de descuento en la valoración de los flujos de caja futuros.

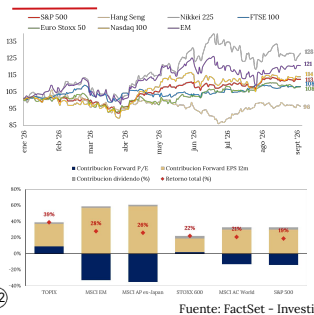
Con ello, los sectores más sensibles al crédito retrocedieron en la semana anterior. De los 11 principales sectores del S&P 500, las acciones de consumo discrecional fueron las que más cayeron, mientras que los sectores industrial y tecnológico registraron ganancias moderadas. Sin embargo, aunque la Fed decida subir las tasas de interés una o incluso dos veces este año, esto no debería cambiar radicalmente el escenario general. La economía estadounidense crece a niveles iguales o superiores a la tendencia, el crecimiento de utilidades netas del S&P 500 se encamina a superar el 30% este año, y el mercado laboral y el consumo se mantienen sólidos. En este contexto, prevemos que la economía podría absorber un ajuste de tasas de interés a mitad de ciclo, especialmente si contribuye a dar credibilidad a la Fed y reducir la inflación. Asimismo, se estima que las compañías del S&P 500 tienen una exposición baja a la deuda de tasa variable, con una indexación que representa solo alrededor del 27% de su deuda total. En este segmento prevalece una alta penetración de derivados: según el ISDA, aproximadamente el 94% de empresas de alta capitalización utilizan instrumentos derivados para gestionar riesgos financieros y se privilegian los bonos a largo plazo de tasa fija. No obstante, el impacto podría estar focalizado en segmentos de baja capitalización. En el Russell 2000, la exposición a la tasa flotante se sitúa en torno al 60% y enfrentan mayores riesgos de alto apalancamiento.

Con estos fundamentales, favorecemos las acciones estadounidenses de gran y mediana capitalización, las acciones de mercados emergentes, así como por los sectores industrial y de comunicaciones, que ofrecen exposición balanceada tanto a la IA como a una sólida perspectiva de crecimiento. El elemento que distingue este ciclo alcista de acciones en los últimos 12 meses frente a otros ciclos históricos es que la mayor parte de las rentabilidades en todas las regiones se han debido al fuerte crecimiento de las ganancias. En términos de múltiplos como el *Forward P/E*, Asia, los mercados emergentes y Estados Unidos han experimentado una devaluación, mientras que Japón y Europa han registrado modestos aumentos en sus valoraciones. Esto representa un cambio importante con respecto a períodos anteriores, cuando gran parte de la rentabilidad de las acciones se debía al aumento de las valoraciones y al respaldo de las bajas tasas de interés. En particular, el deterioro de las condiciones fiscales y la persistente inflación han contribuido a un mayor costo del capital, lo que convierte a las ganancias en el principal motor de las rentabilidades. Esto supone un cambio radical respecto a la burbuja de las puntocom. En 2001, las valoraciones alcanzaron máximos mucho mayores, para luego caer abruptamente tras las correcciones en los precios de las acciones. En esta ocasión, los precios se han ajustado de forma más moderada, pero los beneficios se han mantenido sólidos. Asimismo, si bien Estados Unidos sigue registrando el ROE más alto entre sus pares, en general todos los principales mercados accionarios reportan actualmente rentabilidades por encima de sus promedios históricos. En mercados con alto ROE promedio, regulaciones favorables a la inversión y apetito por innovación tecnológica, se justifica pagar por múltiplos de valoración más altos dada la perspectiva de recibir flujos de caja más altos en el futuro.

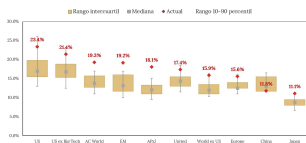
Al desagregar por sectores, el sector tecnológico ofrece el mayor crecimiento de ganancias este año y ha experimentado la mayor caída en sus múltiplos de valoración, mientras que el sector energético ha tenido un mejor desempeño, pero ha registrado un menor crecimiento de ganancias. Con ello, la oportunidad de encontrar valor de forma selectiva en áreas de crecimiento está aumentando. En tecnología, el auge del gasto en CAPEX de IA y chips, junto con el incremento del endeudamiento público para financiar infraestructura, ha dado lugar al inicio de un «superciclo» de inversión. El sector industrial presenta ahora la mayor valoración (superando su rango de 20 años), mientras que el sector tecnológico ha pasado de ser el más caro a finales de 2025 a estar en línea con su media de 20 años al cierre de la temporada de resultados del 2T26. El consumo básico, consumo discrecional y sector salud están ahora con múltiplos más altos que los servicios de tecnología o de comunicación.

Finalmente, en los mercados emergentes, las acciones avanzaron gracias al optimismo por los nuevos modelos de IA, lo que fortalece la expectativa de demanda a lo largo de la cadena de valor, contrarrestando la presión provocada por la subida de los precios del petróleo. En particular, el MSCI Emerging Markets subió un 0.24% en la semana, alcanzando su nivel más alto desde el 25 de junio. Por mercados, el surcoreano Kospi repuntó casi un 5% y las acciones tecnológicas emergentes se posicionan como las de mejor desempeño, siguiendo la tendencia alcista de los semiconductores estadounidenses, cuando OpenAI anunció el lanzamiento de una nueva generación de su tecnología, GPT-6. Estos anuncios refuerzan la narrativa de giro hacia emergentes por su capacidad de producción de infraestructura tecnológica, la fortaleza de sus monedas y sus múltiplos de valoración relativamente más contenidos. En América Latina, el Bovespa de Brasil avanzó un 5.40%, el COLCAP de Colombia un 3.53% y el IPSA de Chile un 0.06%, mientras que el Mexbol de México cayó nuevamente un 0.94%.

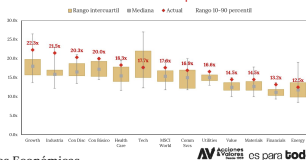
Gráfica 1: Desempeño mercado accionario global: Descomposición del retorno total al accionista (TSR)



Gráfica 2: ROE actual frente al promedio histórico



Gráfica 3: Forward P/E frente al promedio histórico

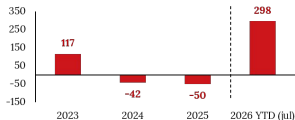


Mercado local: Brasil y Colombia lideran en LATAM, mientras que a nivel local se suma un nuevo catalizador: recompras del Grupo Sura

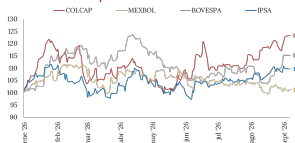
El MSCI COLCAP cerró la semana anterior con un avance de 3.53%, soportado por la valorización extraordinaria de Grupo Sura tras anunciar un programa de readquisición de acciones por COP\$500 mil millones. Las acciones con mejor desempeño semanal fueron Grupo Sura (15.70%), PF Grupo Sura (14.29%) y Mineros (5.66%), mientras que cayeron PF Grupo Argos (-2.14%), Banco de Bogotá (-1.22%) y PEI (-1.10%). En ausencia de este impacto puntual, excluyendo el 12.2% de la ponderación que representa el Grupo Sura, el índice habría avanzado apenas un 1.70%. Sin embargo, la fortaleza relativa de las acciones colombianas se ha extendido más allá del *election trade* de junio: el rendimiento acumulado del MSCI COLCAP en 2026 se ubica en 23.55%, por encima de Brasil (14.91%), Chile (9.30%) y México (0.66%). Sin duda, el catalizador no es el mismo a los mercados desarrollados, pues LATAM no tiene ninguna exposición directa a tecnología ni IA. Este desempeño reciente responde a una combinación de factores: de un lado, la región andina en su conjunto se ha visto favorecida por un giro hacia políticas más ortodoxas y pro-mercado, mientras que la incertidumbre en torno al resultado de las elecciones brasileñas de octubre ha llevado a los inversionistas a adoptar una postura más neutral frente a Brasil, favoreciendo mercados pares dentro de la región, entre ellos, Colombia. Por otro, el mercado local busca activamente aprovechar esta ventana de mercado a través de catalizadores fundamentales: un ciclo monetario restrictivo que favorece las utilidades de emisores financieros, nuevos programas de recompras de acciones por más de COP\$1 billón y programas de eficiencia corporativa de mediano plazo.

Sin embargo, el principal reto sobre este ciclo alcista en Colombia es su sostenibilidad: un mercado que cotiza apenas un 0.70% por debajo de su máximo histórico de 2,562 unidades, podría enfrentar correcciones de toma de ganancias. En la medida en que se agote el *trade* por catalizadores locales como ACE 1.0 de Grupo Argos, inclusión en índices accionarios y recompra de acciones de Grupo Sura, podría moderar el apetito por riesgo y llevar a una corrección por toma de ganancias en los principales inversionistas institucionales. Asimismo, Colombia sigue siendo un mercado concentrado y con baja visibilidad internacional. Por un lado, el 58% del índice corresponde a sector financiero (dependiente del impacto coyuntural de la política monetaria restrictiva) y el 68% está concentrado en grupos empresariales vinculados entre sí: el Grupo Sura con el Grupo Cíbet, así como ISA vinculada como filial del Grupo Ecopetrol. Por otro lado, esta valorización histórica convive con un posicionamiento internacional todavía muy bajo sobre Colombia: de los 55 fondos de mercados emergentes más grandes, solo 8 tienen exposición al mercado local y ninguno mantiene hoy una posición superior al 2%. Por ello, Colombia depende desproporcionadamente del flujo de fondos pasivos puntuales e inversionistas institucionales en emisores particulares de mayor capitalización. Esta vulnerabilidad implica que, ante un cambio en los flujos internacionales, el riesgo de corrección de corto plazo sobre el MSCI COLCAP es alto, especialmente si hay toma de ganancias que monetice el repunte extraordinario de 2026. Bajo este panorama, esperaríamos un mercado local que consolide sus niveles actuales antes de registrar nuevas ganancias, reduciendo su sobre-extensión actual frente a sus medias móviles de 20 y 50 días.

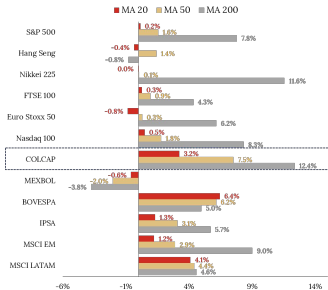
Gráfica 4: Flujos netos de ETFs hacia acciones colombianas, USD Millones



Gráfica 5: Desempeño accionario LATAM



Gráfica 6: Extensión entre nivel actual del índice y medias móviles de corto y mediano plazo

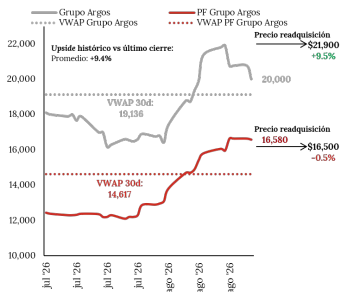


Por su parte, los catalizadores locales que explican las valorizaciones recientes en Grupo Argos y Grupo Sura han sido asociados a programas de recompras de acciones. Por un lado, el Grupo Argos avanza en la ejecución de ACE 1.0 con su programa de recompras aprobado por hasta COP\$500 mil millones. Dentro de ese programa, el emisor recurrió al mecanismo independiente para desarrollar una oferta por construcción de libro de ofertas por hasta COP\$100 mil millones. Sin embargo, el pasado 04 de septiembre, los resultados del proceso mostraron una recompra de acciones por cerca de COP\$39 mil millones (apenas un 39% del monto máximo de la oferta), compuesto en un 76% por recompras de acciones ordinarias y el restante 24% por recompras de acciones preferenciales. Esta baja adjudicación muestra que el precio de corte (COP\$21,900 para la referencia ordinaria y COP\$16,500 para la preferencial) estuvo por debajo de las expectativas de los accionistas. En el corto plazo, esto implica que el *upside* que obtienen los accionistas participando en la recompra frente a los precios de mercado es bajo y es heterogéneo entre referencias del mismo emisor. En esta transacción, el precio de recompra de la acción preferencial estuvo un 0.48% por debajo del último precio de cierre antes de publicar el aviso (por debajo del promedio de operaciones similares en el pasado), mientras que el precio de recompra en la acción ordinaria se ubicó un 9.50% por encima (en línea con operaciones comparables). Esta disparidad podría generar un incentivo de rotación de inversionistas actuales de la especie preferencial hacia la ordinaria. Sin embargo, lo que busca el emisor con esta decisión es no distorsionar los precios de mercado ni el valor relativo entre las especies, mientras puede recomprar volúmenes más altos de acciones de los que puede solamente con el mecanismo transaccional. Según la administración, lo que encontraron con esta oferta es que, a los precios actuales, no hay apetito de venta de acciones y seguirán operando el mecanismo hasta agotar los COP\$500 mil millones en condiciones de mercado en el futuro cercano.

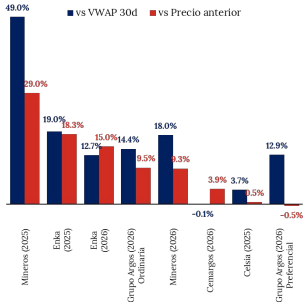
En paralelo, el Grupo Sura buscaba sumarse a esta tendencia de mercado con su propio programa de readquisición de acciones: este sería por COP\$500 mil millones hasta marzo de 2028 y la Asamblea de Accionistas lo aprobaría en reunión extraordinaria el próximo 10 de septiembre. En particular, el programa se suma a los ya aprobados por Grupo Cibest, Grupo Argos, Celsia, Cementos Argos, Mineros y Enka, superando en conjunto más de COP\$3 billones en montos autorizados. Según la compañía, esto refleja la convicción frente al potencial de valorización de Grupo Sura y se enmarca en una estrategia eficiente de asignación de capital. Para estos efectos, se someterá a consideración de la Asamblea el cambio de destinación parcial de COP\$363 mil millones de las reservas ocasionales no gravadas a la reserva para la readquisición de acciones, de forma tal que este valor, sumado al saldo disponible actualmente, permite completar el monto necesario. Tras el anuncio, la acción ordinaria repuntó un 15.7% en el acumulado semanal y la preferencial subió un 14.3%.

Otros *drivers* corporativos durante la semana incluyen la posible inclusión de Mineros en el índice Global Junior Gold Miners Index (MGVDGX) y la Asamblea de Tenedores de Bonos de Ecopetrol. En concreto, el MGVDGX es un índice accionario diseñado para replicar el rendimiento de empresas de pequeña y media capitalización más líquidas de la minería de oro y plata. Esta inclusión en el rebalanceo del 18 de septiembre estaría asociado con flujos potenciales de compra por USD\$14.6 millones. Entre tanto, la Asamblea de bonos de Ecopetrol autorizó la fusión por absorción del Parque Solar Portón del Sol.

Gráfica 7: Precio de adjudicación de readquisición de Grupo Argos: total por COP\$39 mil millones



Gráfica 8: Precios de adjudicación en recompras por libro de ofertas en los últimos 12 meses



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	5.70%	4.69%	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	
7	GRUPOSURA	\$ 62,660	0.00%	0.01%	-0.01 pp	308	-	4,995	0.1	5,253
8	CORFICOLCT	\$ 22,500	1.63%	1.74%	-0.11 pp	3,392	-	150,756	2.0	1,684
9	EXITO	\$ 4,780	0.70%	0.82%	-0.12 pp	3,729	-	780,205	6.6	563
10	BOGOTÁ	\$ 39,980	0.69%	0.82%	-0.13 pp	4,070	-	101,807	8.3	491
11	PFDAVIGRP	\$ 36,200	2.69%	2.86%	-0.17 pp	5,236	-	144,628	1.3	4,097
12	MINEROS	\$ 18,440	1.70%	1.96%	-0.26 pp	7,950	-	431,119	3.1	2,581
13	PFAVAL	\$ 850	2.52%	2.78%	-0.26 pp	8,152	-	9,500,496	4.5	1,824
14	PEI	\$ 64,260	2.24%	2.69%	-0.45 pp	13,913	-	216,512	11.5	1,213
15	TERPEL	\$ 17,720	0.77%	1.37%	-0.60 pp	18,582	-	1,048,624	50.9	365
16	PFGRUPOSURA	\$ 49,800	11.51%	12.20%	-0.69 pp	21,176	-	425,222	2.8	7,605
17	PROMIGAS	\$ 6,280	0.00%	0.76%	-0.76 pp	23,406	-	3,727,053	110.7	211
18	PFCEBEST	\$ 79,140	20.00%	21.99%	-1.99 pp	61,286	-	774,406	1.6	38,787
19	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

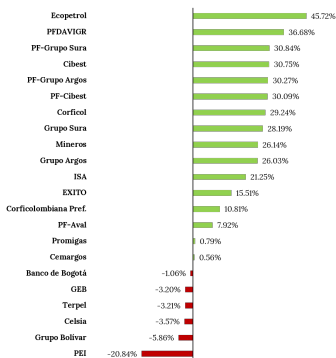
En caso de subponderar líderes, el exceso se redistribuye entre las demás acciones basándose a la cantidad de las transacciones.



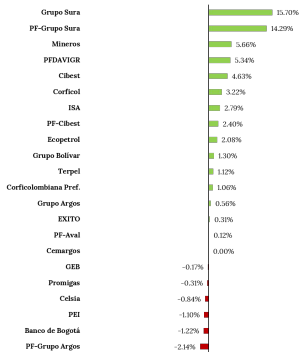
Fuente: S&P Global - Estimaciones Investigaciones Económicas

Mercado local: Desempeño del mercado accionario

Gráfica 9: Variación de año corrido



Gráfica 10: Variación Semanal



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Mercado local: Monitor de acciones

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Billones)	%ID	%MTD	%YTD	RPG	P/VL	Min. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen ID (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Dividendo 2025	Div. Yield	Valor Justo
Cibest	90,300	94.4	0.00%	15.1%	30.5%	25.2	2.3	86,900	90,300	5,385	69,986	4,332	5.0%	76,100
PF-Cibest	77,620	84.4	-1.27%	14.5%	25.8%	21.9	2.0	74,960	78,620	8,280	151,541	4,332	5.9%	76,100
Isopetrol	2,700	103.7	0.37%	10.1%	4.4%	12.6	1.4	2,690	2,765	60,505	289,608	121	4.5%	2,900
BSA	29,500	33.9	1.58%	0.0%	19.0%	14.1	1.9	29,060	29,500	5,675	21,360	1,090	3.7%	29,000
GEB	2,875	26.3	0.35%	0.5%	-3.2%	4.9	1.5	2,850	2,875	2,836	14,235	251	8.7%	3,410
Celsa	4,750	5.0	-0.21%	-6.5%	-3.1%	29.4	1.1	4,750	4,780	650	7,247	208	4.4%	5,550
Promigas	6,280	7.1	0.32%	0.5%	-0.9%	6.9	1.1	6,260	6,280	83	1,538	525	8.4%	-
Grupo Sura	70,000	20.7	1.92%	27.3%	29.6%	13.7	1.4	62,500	70,000	5,813	67,544	2,000	2.9%	57,700
PF-Grupo Sura	56,000	20.7	5.07%	22.2%	31.6%	10.6	1.1	49,960	56,000	12,268	52,260	2,000	3.6%	57,700
Grupo Argos	21,360	13.4	1.77%	20.7%	25.8%	4.4	1.4	20,500	21,360	5,369	22,582	750	3.5%	22,000
PF-Grupo Argos	16,500	13.4	-1.67%	32.0%	28.7%	3.5	1.1	16,440	16,780	8,752	29,675	750	4.5%	22,000
Corficolombiana	23,700	8.6	1.72%	28.4%	29.8%	13.1	0.6	22,440	23,700	2,218	14,384	-	0.0%	21,450
PF-Corficolombiana	19,160	8.6	2.02%	11.4%	12.0%	10.6	0.5	18,560	19,160	460	1,844	1,255	6.6%	21,450
Generinas Argos	10,800	13.9	1.12%	-2.2%	6.4%	27.4	1.3	10,680	10,820	10,243	54,093	580	5.4%	10,450
PT-Cementos Argos	12,300	13.9	0.00%	9.0%	-1.8%	31.5	1.5	12,300	12,300	9	62	580	4.7%	10,450
PT-Diawenda Group	38,690	4.6	-0.05%	26.7%	36.7%	5.9	0.8	37,300	38,790	3,409	22,156	793	2.0%	33,500
Bogotá	38,860	13.8	0.00%	3.5%	-2.3%	10.1	0.9	38,860	39,320	451	1,455	2,536	5.5%	42,000
PF-Aval	831	6.4	-0.24%	-4.8%	7.9%	10.3	1.1	831	840	487	5,369	32	3.8%	830
Grupo Bolívar	81,160	6.7	0.37%	2.1%	-6.7%	8.1	0.5	80,500	81,160	240	921	3,032	3.7%	85,000
Minos	19,400	5.8	1.78%	22.6%	26.8%	7.4	2.7	18,460	19,400	2,807	19,532	USD50.10	2.4%	16,350
BVC	15,840	1.0	-0.88%	-0.8%	9.2%	9.0	1.7	15,620	15,960	25	82	1,641	10.4%	-
ETB	122	0.4	-3.94%	27.7%	162.4%	5.7	0.2	84	127	122	1,735	-	0.0%	-
Nutresa	312,440	142.4	-0.30%	1.4%	10.8%	142.7	17.6	311,000	312,740	74	213	-	0.0%	-
Trepel	18,060	3.4	1.23%	1.6%	-3.4%	1.1	1.0	17,720	18,060	422	1,294	1,732	9.6%	-
PEI	63,200	3.2	-0.22%	-4.3%	-21.6%	5.7	0.4	62,500	63,340	1,482	7,653	1,368	1.8%	-
Grupo Exito	4,860	6.5	-0.92%	-0.2%	14.2%	9.7	0.9	4,860	4,945	250	3,409	160	3.3%	4,940
HCOLSEI	28,401		0.99%	9.2%	24.3%	-	1.9	27,922	28,401		3,634	-	-	-
Icolcap	25,300		0.01%	11.0%	25.3%	-	1.5	24,687	25,100		23,732	-	-	-
COLCAP	2,545		0.60%	12.1%	23.0%	-		2,470	2,545			-	-	2,467

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accioneros

Mercado local: Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Grupo Bolívar	08 de septiembre	15 de septiembre	COP\$251
Daviwenda Group	08 de septiembre	15 de septiembre	COP\$396.4050

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

[✉ htovar@accivalores.com](mailto:htovar@accivalores.com)



María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

[✉ maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com)

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

[✉ hugo.beltran@accivalores.com](mailto:hugo.beltran@accivalores.com)

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

[✉ laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

[✉ diego.carrillo@accivalores.com](mailto: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/