

Perspectiva Accionaria

Semanal

Del 14 al 18 de septiembre de 2026

Resumen

- **Renta variable estadounidense presionada por expectativa de la Fed y anuncios de aplazamiento de proyectos de desarrollo de IA:** La semana anterior se vio marcada por tres sesiones consecutivas de caídas para los principales índices de EE.UU. En particular el S&P 500 y el Nasdaq 100 cerraron la semana con descensos de 0.80% y 0.59%, mientras que el Dow Jones retrocedió un 1.6%.
- **MSCI COLCAP ofrece oportunidad atractiva de riesgo-retorno frente a sus pares LATAM desde 2024:** Esa relación mejoró sustancialmente en el ciclo reciente: el ratio retorno/riesgo del MSCI COLCAP salta a 2.50 desde 2024, por encima del IPSA (2.00), Bovespa (0.80) y Mexbol (0.33).
- **Próximo catalizador del mercado local será el rebalanceo de índices FTSE y S&P el próximo 18 de septiembre de 2026:** Esta perspectiva incorpora tres hitos relevantes: i) la inclusión de PF Grupo Argos, PF Davivienda Group, Grupo Sura, Mineros y Corficol a los índices de FTSE, ii) la exclusión de Promigas del índice S&P Colombia Select y iii) la incorporación de Mineros al índice sectorial de mineras de oro y plata, MVIS Global Junior Gold Miners Index.

Mercado global: Próxima decisión de la Fed anticipa un ciclo alcista de tasas y se ralentiza la IA en medio de dudas sobre su seguridad

La semana anterior se vio marcada por tres sesiones consecutivas de caídas para los principales índices de EE.UU. En particular el S&P 500 y el Nasdaq 100 cerraron la semana con descensos de 0.80% y 0.59%, mientras que el Dow Jones retrocedió un 1.6%. En este contexto, el petróleo por encima de USD\$105 por barril pone a prueba la resiliencia de los mercados, aunque la renta variable conserva su pilar fundamental: una revisión sistemática al alza de la expectativa de crecimiento de utilidades. Con ello, tras un aumento anual del 50% en los beneficios del S&P 500 durante el 2T26, los analistas prevén un crecimiento del 27% para el 3T26; se trata de un ritmo más acelerado de lo esperado al comienzo del año y supone el octavo trimestre consecutivo de crecimiento de dos dígitos. Si bien es probable que el petróleo y la inflación sigan siendo factores clave que determinen qué sectores y clases de activos lideran el mercado, no esperamos un cambio fundamental en la tendencia alcista del S&P 500. Por ello, si bien las expectativas de subida de tasas en septiembre en 25 puntos básicos aumentaron hasta el 87%, el nivel objetivo del índice S&P 500 para finales de 2026 se mantiene estable en el rango entre 7,950 a 8,100 puntos.

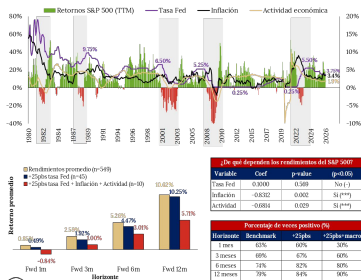
Sin embargo, reaparece la preocupación sobre la sostenibilidad de la IA y cuándo comenzará a estabilizarse entorno a su crecimiento de largo plazo. El crecimiento económico es una historia de ganancias en productividad derivadas de desarrollos tecnológicos: Aghion y Howitt (2008) sugieren que la innovación explica entre el 50% y el 70% del crecimiento de economías avanzadas. Sin embargo, el ritmo de incorporación no es estable en el tiempo. Una nueva tecnología primero genera un pico de expectativas, pero solo alcanza un máximo de productividad en su etapa de madurez. Actualmente, la IA está en una fase de crecimiento acelerada, pero sigue siendo incierto su efecto definitivo sobre la productividad de la economía, sus impactos no deseados y el ritmo sostenible de crecimiento. Por ello, el CEO de Anthropic hizo un llamado para que el sector de la IA «reduzca el ritmo» y propuso ejecutar su plan «unilateralmente». Al unísono, el CEO de OpenAI anunció que su compañía no tendría el esperado IPO este año, aplazando el inicio de su cotización en bolsa. Sin embargo, este llamado coincide con una coyuntura de escasez de componentes tecnológicos críticos como chips, memoria y capacidad de cómputo que ha llevado a alzas en precios. De hecho, la mayor contribución al aumento de las expectativas de CAPEX tecnológico este año proviene de incorporar costos más altos de la infraestructura de IA. Por ello, las restricciones de oferta parecen ser una causa más creíble del llamado de pausa de Anthropic y OpenAI. Para los portafolios, conviene estar preparados ante escenarios de volatilidad y reducir sobre-exposición al sector tecnológico, ya que la prima de riesgo-retorno positiva puede deteriorarse hacia el cierre de 2026.

En perspectiva histórica, i) las ganancias a tres, seis y doce meses del S&P 500 después de incrementos de 25 puntos básicos de la tasa de la Fed son positivas y cercanas al promedio general, y ii) las tasas de interés explican menos el rendimiento de la renta variable que la inflación, la actividad económica y las ganancias corporativas. Entre 1980–2026, las 45 veces en que la Fed subió exactamente 25 puntos básicos su tasa de referencia, el retorno del S&P 500 fue positivo en promedio a un mes en 0.45%, a tres meses del 1.0% y seis meses del 4.47%. Para los mercados financieros, no es tan relevante el movimiento de la política monetaria en sí mismo, sino en qué contexto se produce: un incremento de tasas en un entorno macroeconómico de alta inflación y bajo crecimiento económico es más perjudicial que un alza de tasas por un repunte inflacionario moderado en un entorno de expansión del ciclo económico. Con ello, los episodios análogos más cercanos a la coyuntura actual se encuentran en el ciclo de alzas graduales de 2004–2006 (Greenspan/Bernanke), cuando la inflación oscilaba entre 2.6–3.6% y el PIB creció entre 2.8–3.1%. Esta experiencia sugiere que si la Fed toma la decisión de incrementar su tasa el próximo 16 de septiembre, el retorno esperado del S&P 500 sería positivo en los horizontes de 6 y 12 meses (con alta frecuencia, 80-90%), pero con probabilidad de debilidad en el corto plazo (1 mes) si se compara con el promedio histórico. Sin embargo, esta sería un alza de tasas con una inflación ya elevada y actividad económica moderada, lo que podría recortar el retorno esperado en el horizonte de 12 meses (5.7% vs 10.25%), consistente con una lógica de "ciclo tardío" en el cual el mercado tiene menos espacio para sorprender al alza.

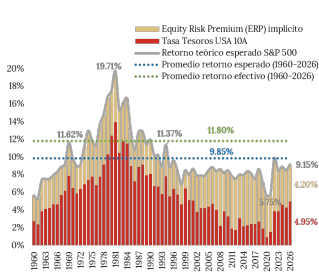
En el fundamental, aunque no esperamos que las tasas de interés cambien en el corto plazo la tendencia del mercado accionario, se advierte sobre un retorno esperado más exigente para los portafolios de renta variable. En 2026, las tasas del Tesoro estadounidense han subido de manera sostenida hasta máximos de dos décadas. Sin embargo, estas tasas son una normalización después de un período de tasas atípicamente bajas entre 2009-2021. En teoría, esto eleva la tasa de descuento y, por tanto, reducen el valor presente de los activos. Pero los flujos de caja de una acción no son fijos: son función de los ingresos, los márgenes operativos y la reinversión necesaria para crecer, y estos tres componentes pueden reaccionar de manera heterogénea a los aumentos de tasas. Del lado del descuento, tanto el costo del equity como el costo de deuda suben con la tasa libre de riesgo, aunque de manera más significativa más para las empresas más riesgosas, jóvenes o con flujo de caja negativo. El resultado agregado de tasas más altas, entonces, no está determinado de antemano, depende si el efecto sobre los flujos de caja esperados compensa o supera el efecto sobre la tasa de descuento. La evidencia de 2026 apunta a lo segundo: tanto el S&P 500 como el Nasdaq acumulan apreciaciones de dos dígitos, gracias a que los flujos de caja esperados se están moviendo más rápido que la tasa de descuento.

Finalmente, las acciones de mercados emergentes cayeron en la semana, debido a la presión de los precios del petróleo y la expectativa por las condiciones financieras externas más restrictivas. En particular, el MSCI Emerging Markets cayó un 0.20% en la semana. En particular, las decisiones de política monetaria, incluida la Fed de EE.UU., lastró el sentimiento de riesgo, especialmente en China, Taiwán e India. Asimismo, en el corto plazo, las expectativas de «reducir el ritmo» de la IA presionarían al índice de emergentes por la alta ponderación asignada a compañías como Samsung y HK Hynix. En contraste, nuevamente América Latina ofreció soporte relativo, con el Bovespa de Brasil avanzando un 1.11% y el MSCI COLCAP de Colombia un 1.77%. Sin embargo, el avance fue desigual en Chile y México, los cuales cayeron un 2.03% y 1.45%, respectivamente.

Gráfica 1: Desempeño S&P 500 a lo largo de los ciclos monetarios en EE.UU.: Sensibilidad al ciclo económico



Gráfica 2: Trayectoria del Equity Risk Premium (ERP) implícito del S&P 500 y la tasa libre de riesgo

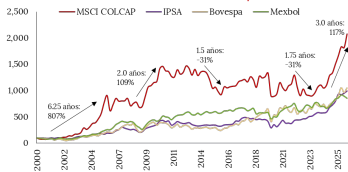


Mercado local: Colombia desde 2024 ofrece un riesgo-retorno atractivo frente a sus pares LATAM, aunque no siempre fue así

El MSCI COLCAP cerró la semana anterior con un avance de 1.77%, alcanzando un nuevo máximo histórico y desmarcándose de la tendencia de aversión al riesgo global por precios del petróleo y tasas de interés. Las acciones con mejor desempeño semanal fueron PEI (7.50%), Cemargos (6.30%) y Grupo Argos (5.71%), mientras que cayeron Corficol (-5.06%), PF Davivienda Group (-4.34%) y Éxito (-2.24%). Frente a sus pares regionales, el mercado colombiano se benefició del desempeño alcista del mercado de Brasil, el cual registró un avance semanal de 1.11%, a medida que en ese país se decantan las expectativas electorales de cara a los comicios presidenciales del 04 de octubre de 2026. Esto en contraste con Chile y México, los cuales cayeron en la semana un 2.03% y 1.45%, respectivamente. Sin embargo, no todo el desempeño se explica por un entorno regional de apetito por riesgo, también hay catalizadores locales que contribuyen al rendimiento. Entre ellos, las oportunidades de inclusión a índices globales, los programas de convergencia al valor fundamental de múltiples emisores y los anuncios de distribución de dividendos/recompras. Sin embargo, este *momentum* de mercado desde 2024 no siempre ha sido constante en el tiempo: los rendimientos de largo plazo de la renta variable local están fuertemente asociados a los ciclos de *commodities*/emergentes, ciclos de inversión y al riesgo país.

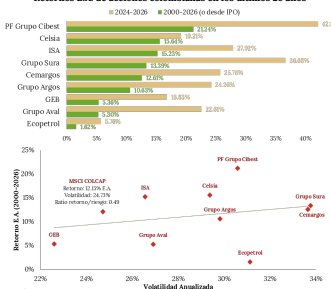
En una perspectiva de largo plazo de los últimos 26 años, las acciones colombianas han rendido ligeramente por encima de sus pares latinoamericanos (12.15% E.A.), pero asumiendo una volatilidad anualizada relativamente más alta y retornos concentrados en dos periodos puntuales: 2000-2007 y 2024-2026. La Bolsa de Valores de Colombia se constituyó en febrero de 2001 tras la fusión de las bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente. Ese catalizador explica el primer ciclo alcista entre 2000 y 2007 (7.75 años), en el cual el mercado acumuló una variación nominal de 751.8%, equivalente a 31.83% E.A., por encima del IPSA, Bovespa y Mexbol. Sin embargo, el segundo ciclo, entre 2009-2019 (11 años), trajo una desaceleración generalizada: el MSCI COLCAP se limitó a un avance nominal de 95.3% (6.27% E.A.). El tercer ciclo, 2021-2023 (3 años), fue el más adverso para Colombia: -16.9% nominal (-5.99% E.A.), el único retorno negativo de los cuatro mercados. El cuarto periodo, entre 2024-hoy (2.7 años), inauguró un nuevo ciclo de tendencia alcista, acumulando una variación nominal de 116.8% (33.19% E.A.), el mejor desempeño entre sus pares. Sin embargo, ¿se justifica el riesgo asumido en Colombia frente al retorno? En el largo plazo (2000-hoy), el MSCI COLCAP ha sido más volátil (24.7% anualizado) que IPSA (17.7%) y comparable al Bovespa (26.3%), pero su retorno ajustado por riesgo (0.49) es prácticamente idéntico al de Chile (0.51), lo que sugiere que no ha compensado el riesgo adicional de invertir en Colombia, aunque sí frente a Brasil (0.35). Esa relación mejoró sustancialmente en el ciclo reciente: el ratio retorno/riesgo del MSCI COLCAP salta a 2.50 desde 2024, por encima del IPSA (2.00), Bovespa (0.80) y Mexbol (0.33). A nivel de acciones individuales, PF Grupo Cibest lidera el retorno de largo plazo (21.24% E.A. desde 2001) y también exhibe el mejor ratio retorno/riesgo (0.69) de las nueve acciones, mientras que Ecopetrol (1.62% E.A. desde su IPO en 2007) y Grupo Aval (5.30% E.A. desde 2000) registran los peores retornos, pese a exhibir volatilidades altas (31% y 27%): en estos dos casos el riesgo asumido no fue compensado por el mercado.

Gráfica 3: Rendimiento de largo plazo del mercado accionario colombiano frente a sus pares LATAM



Gráfica 4: Balance entre riesgo-retorno de largo plazo en activos colombianos de renta variable

Retornos E.A. de acciones colombianas en los últimos 26 años*



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

(*) Retornos precio anualizados desde 2000 o desde su IPO. El IPO de Ecopetrol fue en 2007, GEB (antes EEB) en 2008, ISA en 2000 y Celsia (antes Colinvestores) en 2001. Rendimientos antes del 2001 corresponden al índice de la Bolsa de Bogotá.

La evidencia histórica (2000-2026) favorece posiciones estructurales de largo plazo en emisores como PF Grupo Cibest (21.24% E.A., ratio 0.69), ISA (15.23% E.A., ratio 0.57), Celsia (15.64% E.A., ratio 0.53), Cemargos (12.61% E.A., ratio 0.38) y Grupo Argos (10.63% E.A., ratio 0.36). Estos cinco activos muestran mejor relación riesgo-retorno tanto frente al promedio del mercado como frente a otros emisores como Ecopetrol. Sin embargo, la trayectoria histórica es limitada: de los 20 emisores originales del MSCI COLCAP en 2008, solo la mitad de las compañías siguen perteneciendo al índice actualmente y 7 emisores se han deslistado definitivamente de la bolsa o han dejado de existir. Colombia es un mercado accionario joven con poca trayectoria de largo plazo y limitada visibilidad en ETF's extranjeros por su rezago en liquidez frente a sus pares. Por ello, la sostenibilidad del ciclo alcista actual dependerá de la convergencia entre las expectativas de crecimiento de utilidades y la profundidad/liquidez del mercado local para reducir las ineficiencias en la formación de precios y alcanzar estos valores fundamentales. Para lo que resta de 2026, esperamos un impulso de corto plazo por los flujos de nuevas incorporaciones a índices como FTSE Global Equity Index Series y S&P Colombia Select Index. Sin embargo, tras este rebalanceo esperado para el 18 de septiembre, podrían presentarse correcciones que acoten la distancia actual con sus medias móviles de 20 y 50 jornadas, lo que fundamenta una perspectiva de posicionamiento diversificado y una estimación de valorización para el año completo 2026 que se ubicaría entre 10-15%.

El Driver de la semana estará concentrado en los flujos del próximo rebalanceo de índices FTSE y S&P del 18 de septiembre. ¿Cuál sería el impacto esperado por este catalizador? El 18 de septiembre prevemos el rebalanceo de los índices globales de S&P y FTSE. En particular, al sumar el total de estos flujos, esperamos que las compras más significativas se concentren en PF Grupo Argos, ISA y PF Davivienda Group, mientras que los flujos de venta más relevantes estarían en Grupo Argos, PF Grupo Cibest y Promigas. Esta perspectiva incorpora tres hitos relevantes: i) la inclusión de PF Grupo Argos, PF Davivienda Group, Grupo Sura, Mineros y Corficol a los índices de FTSE, ii) la exclusión de Promigas del índice S&P Colombia Select y iii) la incorporación de Mineros al índice sectorial de mineras de oro y plata, MVIS Global Junior Gold Miners Index. Sin embargo, la tendencia de fortalecimiento en capitalización de mercado y el estímulo por volumen y liquidez anticipan que podrían darse nuevas inclusiones en el mediano plazo. Estas oportunidades incluyen posibles inclusiones de Cemargos, Grupo Sura y Grupo Argos a la sección *standard* del MSCI Emerging Markets e inclusiones de Celsia y Grupo Argos a los FTSE Equity Index Series. Sin embargo, esto dependerá de alcanzar niveles de capitalización y liquidez consistentes con los criterios de inclusión y permanencia. Las inclusiones no son definitivas: la salida de Promigas del S&P Colombia Select Index ilustra cómo los retrocesos en liquidez pueden llevar a exclusiones y la salida de Grupo Sura del MSCI Small Caps Index en febrero de 2026 muestra que la transición de una sección a otra de un índice también puede implicar exclusiones en el corto plazo. Hacia el futuro, oportunidades como la posible democratización de acciones del GEB y el listamiento de su ADR en Estados Unidos (cuya aprobación se daría en la Asamblea extraordinaria de Accionistas del 28 de septiembre), así como programas de eficiencia como ACE 1.0 en Grupo Argos podrían traducirse en mayor liquidez y visibilidad internacional que redunde en nuevas inclusiones de índices globales y flujos pasivos de inversión. Asimismo, la subponderación estructural de Colombia en los principales ETF's de mercados emergentes constituye una oportunidad para crecer en flujos pasivos, un catalizador que explica una proporción relevante del repunte del mercado accionario en 2026.

Tabla 1: Oportunidades de posibles inclusiones de acciones colombianas en índices globales

Nombre	Cap. Flotante	ADTV 3M	ADTV 6M	ADTV 12M	¿A qué índices pertenece?	¿Podría ser incluido en próximas revisiones?	¿Podría ser excluido en próximas revisiones?
PF-Cibest	34,308,479	35,031	39,832	37,230	(1) (2) (3) (4)		
Cibest	20,730,195	11,223	17,117	35,594	(2) (3) (4)		
ISA	13,080,749	7,638	8,945	9,245	(1) (2) (3) (4)		
Ecopetrol	13,097,723	78,849	75,378	53,764	(1) (2)		
PF-Grupo Sura	8,826,874	7,401	7,172	8,754	(1) (2) (3)	(4)	
Grupo Sura	8,544,598	5,540	5,277	5,946	(2)	(3)* (4)	
Grupo Argos	7,467,075	5,477	4,206	4,082	(1) (2) (3)	(3) (4)	(5)
GEB	7,347,237	3,326	3,363	3,832	(1) (2)		
Cementos Argos	6,097,972	6,159	5,819	6,386	(1) (2) (3) (5)	(4)	(5)
PF-Grupo Argos	4,573,233	10,304	6,356	5,537	(2) (5)	(3)*	
PF-Davivienda Group	3,888,734	3,799	2,923	3,108	(1) (2)	(3)*	
PF-Aval	3,296,514	1,587	1,026	2,280	(1) (2)		
Celsia	2,102,853	1,262	1,093	1,523	(1) (2)	(3)	
Corficolombiana	1,903,835	1,761	1,325	1,469	(1) (2)	(3)*	
PEI	1,838,186	1,357	1,365	1,785	(1) (2)		
Mineros	1,076,547	2,258	2,403	3,299	(1) (2) (3)	(3)*	
Grupo Inditex	1,053,765	374	449	429	(1) (2)		(1)
Ingota	904,874	490	473	616	(1) (2)		
Promigas	683,219	208	353	525	(1) (2)	(1)	(1)
Terpeti	674,173	399	595	1,467	(1) (2)		
EXITO	669,795	520	684	2,345	(1) (2)		
PF-Corferriobanaria	330,417	382	305	282	(2)		

Índices accionarios:

(1) S&P Colombia Select

(2) MSCI COLCAP

(3) FTSE Global Equity Index Series

(4) MSCI Emerging Markets

(5) MSCI EM Small Cap Index

*CONFIRMADO Rebalanceo Septiembre 2026

Mercado local: Rebalanceo HCOLSEL y FTSE el 18 de septiembre de 2026

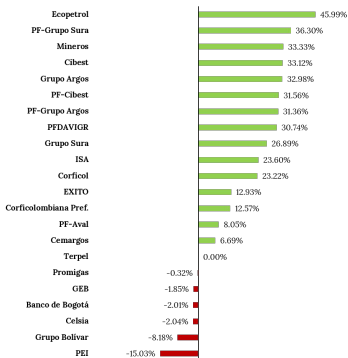
Resumen de flujos esperados por rebalanceo de índices (COP Millones)

No.	Emisor	COP Millones				Volumen promedio diario 3M	Días de negociación	Novedad
		S&P Colombia Select	FTSE Russell	Global Miners Indices	Total			
1	PF GRUPO ARGOS		↑ 149,880		↑ 149,880	10,304	14.55	Inclusión FTSE Russell
2	ISA	↑ 123,315			↑ 123,315	7,838	15.73	
3	PFDVIGR	↓ 5,236	↑ 115,292		↑ 110,056	3,799	28.97	Inclusión FTSE Russell
4	MINEROS	↓ 7,950	↑ 43,624	↑ 55,751	↑ 91,426	2,558	35.74	Inclusión FTSE Russell
5	GRUPOSURA	↓ 308	↑ 66,371		↑ 66,063	5,540	11.93	Inclusión FTSE Russell
6	CORFICOLCF	↓ 3,392	↑ 52,972		↑ 49,580	1,760	28.17	Inclusión FTSE Russell
7	CEMARGOS	↑ 48,621	↓ 10,906		↑ 37,715	6,159	6.12	
8	GEB	↑ 35,336			↑ 35,336	3,526	10.02	
9	CELSIA	↑ 28,142			↑ 28,142	1,262	22.30	
10	ECOPETROL	↑ 13,378			↑ 13,378	78,849	0.17	
11	GRUBOLIVAR	↑ 7,030			↑ 7,030	334	21.05	
12	EXITO	↓ 3,729			↓ 3,729	520	7.18	
13	BOGOTA	↓ 4,070			↓ 4,070	490	8.30	
14	PFAVAL	↓ 8,152			↓ 8,152	1,587	5.14	
15	PEI	↓ 13,913			↓ 13,913	1,357	10.25	
16	TERPEL	↓ 18,582			↓ 18,582	399	46.53	
17	PFGROUPSURA	↓ 21,176			↓ 21,176	7,401	2.86	
18	PROMIGAS	↓ 23,406			↓ 23,406	208	112.60	Exclusión S&P Colombia Select
19	PFCEBEST	↓ 61,286			↓ 61,286	35,051	1.75	
20	GRUPO ARGOS	↓ 96,302			↓ 96,302	5,477	17.58	

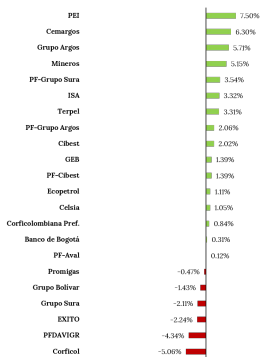
Fuente: S&P Global, FTSE - Estimaciones Investigaciones Económicas

Mercado local: Desempeño del mercado accionario

Gráfica 5: Variación de año corrido



Gráfica 6: Variación Semanal



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Mercado local: Monitor de acciones

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Billones)	%D	%MTD	%YTD	RPG	P/VL	Min. Mes Corrido	Max. Mes Corrido	Volumen ID (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Dividendo 2026	Divd. Yield	Valor Justo	
Cibest	92,120	85.9	↓ -3.50%	↑ 18.1%	↑ 33.1%	26.6	2.5	86,900	95,460	8,594	105,443	4,502	4.9%	78,100	
PF-Cibest	78,700	85.9	↓ -0.98%	↑ 16.4%	↑ 31.6%	22.2	2.1	74,980	92,900	16,369	256,129	4,502	5.7%	78,100	
Ecopetrol	2,730	82.0	↓ -2.15%	↑ 12.1%	↑ 46.0%	13.1	1.4	2,600	2,730	35,15	476,677	121	4.4%	2,990	
ISA	30,480	34.1	↓ -1.00%	↑ 3.3%	↑ 23.6%	15.0	2.0	29,060	31,400	3,292	47,151	1,090	3.6%	29,000	
GEB	2,915	26.7	↓ -1.52%	↑ 1.9%	↓ -1.9%	5.1	1.5	2,850	2,960	3,376	38,310	251	8.6%	3,410	
Celsia	4,800	5.0	↓ -4.38%	↓ -5.5%	↓ -2.0%	31.0	1.2	4,750	5,020	1,077	15,521	208	4.3%	5,550	
Promigas	6,320	7.1	↓ 0.48%	↓ 4.5%	↓ +0.3%	7.0	1.2	6,260	6,340	193	2,833	325	8.3%	-	
Grupo Sura	68,520	20.8	↓ -0.70%	↑ 24.8%	↑ 26.9%	13.7	1.4	62,500	70,000	12,204	103,449	2,000	2.9%	57,700	
PF-Grupo Sura	57,980	20.8	↓ -2.06%	↑ 26.5%	↑ 36.3%	11.8	1.2	49,960	59,200	11,591	100,049	2,000	3.4%	57,700	
Grupo Argos	22,580	14.0	↓ -1.74%	↑ 27.6%	↑ 33.0%	4.8	1.5	20,500	23,480	4,363	51,891	750	3.3%	22,000	
PF-Grupo Argos	18,840	14.0	↓ 0.00%	↑ 24.7%	↑ 31.4%	3.5	1.1	16,440	17,180	8,487	78,055	750	4.7%	22,000	
Corficolombiana	22,560	8.2	↓ -2.17%	↑ 21.9%	↑ 23.2%	13.0	0.6	22,440	23,700	2,528	24,189	-	0.0%	21,450	
PF-Corfiocolombiana	19,160	8.2	↓ -0.42%	↑ 11.4%	↑ 12.8%	10.8	0.5	18,560	19,640	214	3,552	1,255	6.6%	21,450	
Cementos Argos	11,480	14.8	↓ 0.00%	↑ 4.0%	↑ 6.7%	29.4	1.4	10,680	11,480	6,330	73,250	590	5.1%	10,450	
PF-Cementos Argos	12,280	14.8	↑ 1.15%	↑ 8.9%	↑ -7.9%	33.1	1.5	12,340	12,300	16	18	580	4.7%	10,450	
PF-Davienda Group	37,000	4.4	↑ 1.20%	↑ 21.2%	↑ 30.7%	6.0	0.8	36,520	38,700	12,604	49,566	793	2.1%	33,500	
Bogotá	38,980	13.8	↓ 0.05%	↑ 3.8%	↓ -2.0%	10.1	0.9	38,860	39,360	371	4,129	2,136	5.5%	42,000	
PF-Aval	832	6.4	↓ 0.00%	↓ -4.7%	↑ 8.1%	10.2	1.1	830	840	262	8,108	32	3.8%	830	
Grupo Bolívar	79,880	6.6	↓ -1.43%	↑ 0.5%	↓ -8.2%	8.2	0.5	79,880	81,660	457	2,761	3,012	3.8%	85,000	
Mineros	20,400	6.1	↑ 1.90%	↑ 29.0%	↑ 33.3%	7.8	2.8	18,460	20,400	5,428	35,244	USD\$0.10	2.4%	16,350	
BVC	16,560	1.0	↓ 0.73%	↑ 3.8%	↑ 14.2%	9.3	1.7	15,020	16,560	109	472	1,641	9.9%	-	
ETB	120	0.4	↓ -5.51%	↑ 25.7%	↑ 158.1%	-	5.7	0.2	84	142	338	3,035	-	0.0%	-
Nutresa	317,000	144.5	↓ 0.05%	↑ 2.9%	↑ 12.4%	143.7	17.7	311,000	317,000	46	438	-	0.0%	-	
Tejepel	18,700	3.5	↓ -0.53%	↑ 5.2%	↑ 0.0%	1.2	1.0	17,720	18,800	127	1,465	1,782	9.3%	-	
PEI	67,940	3.4	↑ 2.81%	↑ 2.8%	↑ -15.0%	5.9	0.5	62,500	67,940	1,398	16,086	1,898	1.7%	-	
Grupo Éxito	4,805	6.2	↓ -1.03%	↓ -1.3%	↑ 12.9%	9.6	0.9	4,805	4,945	423	4,632	300	3.3%	4,940	
HCOLSEL	29,181		↓ -0.38%	↑ 12.2%	↑ 27.7%	-	2.0	27,922	29,272		8,050	-	-	-	
Idolcap	25,702		↓ -1.25%	↑ 13.7%	↑ 28.5%	-	1.5	24,617	26,027		58,559	-	-	-	
COLCAP	2,590		↓ -1.41%	↑ 14.1%	↑ 25.2%			2,470	2,627			-	-	2,457	

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accionales

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
Davienda Group	08 de septiembre	15 de septiembre	COP\$396.4050
Éxito	16 de septiembre	23 de septiembre	COP\$53.33

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/