

Perspectiva Semanal Accionaria

Del 26 al 30 de enero de 2026

Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

Resumen

- **La IA podría catalizar la temporada de resultados en EE.UU.:** Compañías tecnológicas de gran capitalización como Microsoft, Tesla y Apple presentarán sus resultados financieros, lo que podría impulsar el sentimiento si logran superar las expectativas de utilidades.
- **El MSCI COLCAP avanzó un 5.85% semanal y mantiene sólidos flujos diarios:** Durante la semana se transaron COP\$273.2 mil millones diariamente, en promedio, por encima de los COP\$123.8 mil millones en 2025. Asimismo, el flujo hacia especies de alta capitalización como Grupo Cibest, PF Cibest, Ecopetrol, ISA y Grupo Sura ha representado un catalizador reciente del mercado.
- **Limitaciones al ingreso de flujos derivados de la repatriación de los fondos de pensiones:** Los flujos que efectivamente podrían materializarse para la renta variable debido a este Decreto estarían limitados, tanto por la reglamentación como por la profundidad, y dependen de las decisiones de composición del portafolio de las AFP's, con un sesgo histórico hacia otros activos locales como la deuda pública.

Mercado global: “Magníficas 7” entran a la temporada de resultados

Los principales índices accionarios en EE.UU. cerraron la semana con correcciones, con el S&P 500 a la baja un 0.42%, en el contexto de la profundización de los riesgos geopolíticos y resultados corporativos mixtos. A pesar de que el presidente Donald Trump moderó sus declaraciones al final de la semana, su propuesta de imponer aranceles hasta del 25% a ocho países de la OTAN, condicionados a la venta de Groenlandia, generó cautela en los inversionistas. Con ello, permanece la vulnerabilidad del mercado accionario, especialmente en sectores altamente sensibles a exportaciones. Por ejemplo, Volkswagen anunció que no seguirá adelante con su plan de construir una planta de Audi en EE.UU. hasta que se reduzcan los aranceles a los automóviles y la farmacéutica Pfizer advirtió que busca acceder a exenciones arancelarias. Sin embargo, entre los aspectos favorables se encuentra la resiliencia de la economía estadounidense, el impulso a mineras globales como Río Tinto por los niveles récord del precio del oro y una baja expectativa de implementar la medida de límites a las tasas de interés de tarjetas de crédito en EE.UU. -debido al aval legislativo requerido-, lo que alivia las presiones sobre el sector bancario.

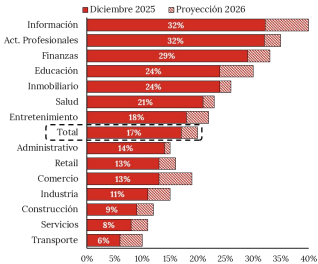
Durante la semana, las “Magníficas 7” se sumarán a la temporada de resultados corporativos y permitirán evaluar el estado del rally de la IA. Hasta ahora, la perspectiva ha sido sólida, con un 76% de empresas superando las expectativas de utilidades netas y un crecimiento estimado de 8.2% de las utilidades por acción, según FactSet. Esto marcaría el décimo trimestre consecutivo de ganancias para las compañías del S&P 500 y ubica el múltiplo de valoración P/E a doce meses en 22.1 (por encima del promedio 2020-2025 de 20.0). Los sectores con mayor crecimiento serán tecnología (26.2%), materiales (10.5%) y financiero (7.1%), mientras que el sector energético y de consumo discrecional esperan una desaceleración moderada a causa del bajo precio del petróleo y las restricciones arancelarias. A pesar de este tono favorable, el reporte de Intel generó cautela, llevando a un retroceso semanal de más del 10% sobre la acción. La compañía tecnológica confirmó sus dificultades para satisfacer la demanda de sus chips utilizados en los centros de datos de IA y citó problemas de restricciones de oferta, ante una demanda creciente. En paralelo, Netflix se desplomó un 2.4%, a pesar de superar las expectativas de ingresos y utilidades. La presión se origina en una nueva oferta para la adquisición de Warner Bros por USD\$82,700 millones en efectivo, en un intento por frenar la competencia de Paramount.

En este contexto, el sector tecnológico evalúa si las altas inversiones en CAPEX de IA y centros de datos tendrán retornos en el corto plazo con ganancias de productividad en la economía. Por un lado, la tasa de adopción de la IA en sectores económicos fuera del tecnológico continúa siendo relativamente baja, con una tasa promedio del 17% para la economía estadounidense. Particularmente, los sectores basados en servicios muestran un rezago en la implementación de estas tecnologías y la industria enfrenta costos de ajuste en la transformación de sus unidades de producción. Asimismo, no existe consenso entre analistas sobre las ganancias reales de productividad que traerá la adopción de la IA en los próximos 10 años: las estimaciones van desde el 0.2% de Acemoglu hasta el 3.4% de McKinsey. Al respecto, el director ejecutivo de Nvidia ofreció una perspectiva optimista en su discurso en Davos, anunciando una sólida demanda en el mediano plazo para toda la cadena de infraestructura de IA: energía, chips, servicios de nube y software. Sin embargo, asegura que el riesgo es aumentar los usuarios permanentes de IA, sin construir la infraestructura que lo soporte. En balance, las oportunidades de la innovación tecnológica han sido respaldadas por resultados financieros sólidos, pero la continuidad del ciclo dependerá de una adecuada gestión de los riesgos. Por ello, los próximos resultados de Microsoft, Meta, Apple y Tesla permitirán conocer las acciones corporativas en esta dirección.

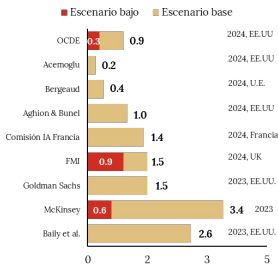
En paralelo, el Driver de la semana gira entorno a la decisión de política monetaria de la Fed y posibles anuncios corporativos y económicos. Si bien se prevé que no haya cambios en la tasa de interés, se conocerá la perspectiva de la Fed sobre los costos de financiación del sector privado y el estado del mercado monetario. Una transmisión de la política monetaria más lenta de lo previsto podría dificultar la expansión de la tasa de inversión en EE.UU. y restringir el acceso al crédito de hogares y compañías. En el mercado europeo, el Stoxx 600 retrocedió un 1.02%, a la vez que el CAC 40 corrigió un 1.40% y DAX en 1.60%. A pesar de ello, el flujo de caja neto de Volkswagen aumentó notoriamente un 20% interanual y los emisores de defensa como Saab y Rheinmetall avanzaron un 22%, soportados en la expectativa de planes de gasto en defensa y un repunte de pedidos. Entre los mercados emergentes, el Bovespa repuntó un 8.53%, seguido por el índice Merval (5.47%), el Colcap (4.42%) y el IPSA de Chile (3.56%). Con ello, América Latina se distanció de la tendencia bajista global y su perspectiva accionaria sigue constructiva, soportada en la debilidad global del dólar, un apetito por riesgo y una expectativa de ciclo positivo de commodities clave para la región.

En prospectiva, el S&P 500 podría recuperar las pérdidas recientes con resultados financieros de compañías de gran capitalización que superen las expectativas de utilidades. Con ello, se alivia parcialmente la percepción de altas valoraciones del mercado y se justifica el impulso reciente en precios. En caso de informes negativos o una revisión de la senda de tasas de la Fed, esto podría catalizar correcciones en el sentimiento del mercado. En la semana, el S&P 500 operaría entre 6,850 y 6,980 puntos, con episodios de volatilidad y presión sectorial dependiendo de nuevos anuncios.

Gráfica 1: Tasa de adopción de la IA por sector económico en EE.UU.
(%)



Gráfica 2: Incremento estimado de la productividad laboral a 10 años por expansión IA
(%)



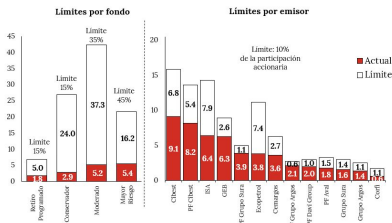
Fuente: Census Business Survey - Investigaciones Económicas

Mercado local: MSCI COLCAP en máximos históricos, mientras el mercado evalúa la expectativa de flujos por repatriación de AFP's

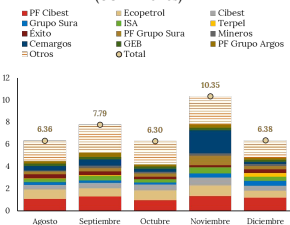
El MSCI Colcap cerró con un nuevo repunte del 5.85% semanal, llevando al MSCI COLCAP a 2,482.7 puntos, con un avance generalizado de 19 de las 22 especies del índice. En particular, las acciones que lideraron las ganancias fueron Cementos Argos (13.0%), PF Grupo Aval (10.3%) y el Grupo Sura (10.2%). En contraste, Grupo Bolívar (-0.2%), PEI (-1.5%) y PF Davivienda Group (-3.2%) cerraron la semana a la baja. Asimismo, la dinámica de flujos se mantiene sólida frente al promedio histórico: durante la semana se transaron COP\$273.2 mil millones diariamente, en promedio, por encima de los COP\$123.8 mil millones en 2025. Asimismo, el flujo hacia especies de alta capitalización como Grupo Cibest, PF Cibest, Ecopetrol, ISA y Grupo Sura ha representado un catalizador reciente del mercado. En paralelo, Mineros podría recibir un nuevo impulso de liquidez tras su inclusión en el índice S&P/TSX Global Mining desde el 14 de enero y su presencia en el ranking TSX30 2025, al ser reconocida como uno de los 30 emisores de mejor rendimiento en la Bolsa de Toronto. Por su parte, el impulso en Cementos Argos se dio tras el anuncio de la apertura de una nueva línea de producción de concreto en Santa Marta, con una capacidad instalada de 55 metros cúbicos por hora.

Por otro lado, en el frente regulatorio, el mercado evalúa el potencial ingreso de flujos derivados de la repatriación de inversiones de los fondos de pensiones por cuenta de la nueva regulación del Gobierno. Durante la semana, la URF del Ministerio de Hacienda publicó un proyecto de Decreto que modifica los límites de inversión en el exterior de los fondos de pensiones desde el 70% para el fondo de mayor riesgo, 60% para el moderado y 40% para el conservador, hacia un límite general del 30% para todos los fondos. Esto implica aumentar las posiciones locales por cerca de COP\$99 billones, ya sea por repatriación de inversiones o nuevos flujos de afiliados. Para el mercado de renta variable, las AFP's reportaron con corte a diciembre de 2025 inversiones en acciones y carteras colectivas por COP\$15.2 billones, por debajo de su límite reglamentario de hasta COP\$97.7 billones, lo que sugiere espacio para absorción de flujos. Sin embargo, existe un límite adicional de inversiones por emisor hasta por el 10% de su participación accionaria. Considerando esta regla, el espacio se acota a apenas COP\$40.6 billones, especialmente en acciones como Cibest (COP\$6.8 billones), PF Cibest (COP\$5.4 billones), ISA (COP\$7.9 billones) y Ecopetrol (COP\$7.4 billones). Solo en estos 3 emisores se agotan cerca del 68% del potencial de absorción en acciones, lo que sugiere que el impulso de flujos no necesariamente sería un efecto generalizado en el mercado. Asimismo, la profundidad del mercado local es baja, con un volumen transado promedio mensual de COP\$7.44 billones -apenas el 18% de la capacidad de absorción teórica legal- y concentrada en un conjunto de menos de 12 especies. En este escenario, los flujos que realmente podrían materializarse en la renta variable debido a este Decreto estarían limitados, tanto por la reglamentación como por la profundidad, y dependen de las decisiones de composición del portafolio de las AFP's, con un sesgo histórico hacia otros activos locales como la deuda pública.

Gráfica 3: Límites reglamentarios a la inversión en acciones por las AFP's (COP Billones)



Gráfica 4: Principales acciones locales por volumen transado entre Ago-Dic 2025 (COP Billones)



Fuente: Superfinanciera, BVC - Investigaciones Económicas

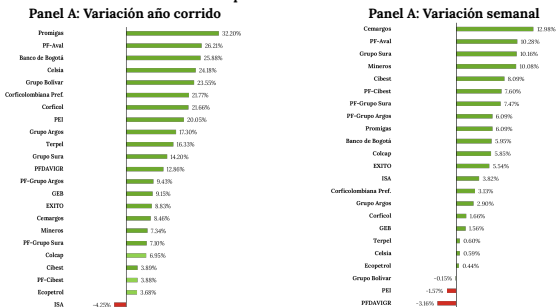
Mercado local: MSCI COLCAP en máximos históricos, mientras el mercado evalúa la expectativa de flujos por repatriación de AFP's

En el ámbito tributario, la DIAN confirmó obligaciones para Ecopetrol por COP\$5.3 billones por IVA a importación de combustibles y el Gobierno Nacional anunció nueva contribución parafiscal al sector de servicios públicos. Como consecuencia, Ecopetrol adelantará las acciones legales que permitan dirimir esta diferencia interpretativa con la autoridad tributaria. En 2025, la compañía pagó el impuesto del IVA según las exigencias de la DIAN, con lo cual transfirió cerca de COP\$3.6 billones por este concepto. En caso de un fallo judicial definitivo en contra, el pago de los COP\$5.3 billones (equivalente a cerca del 95% de la utilidad distributable de 2025), presionaría la liquidez y el capital de trabajo de Ecopetrol, un escenario adverso para la rentabilidad de sus operaciones. Entre tanto, la compañía celebrará una Asamblea Extraordinaria de Accionistas el próximo 05 de febrero que decidirá sobre la composición de la Junta Directiva. En este mismo frente, las empresas del sector de servicios públicos como GEB y Celsia se verían impactadas por los nuevos gravámenes al sector, creados en virtud de la emergencia económica en Colombia. La norma exige una contribución parafiscal del 2.5% de las utilidades antes de impuestos y un aporte en especie para las generadoras de energía eléctrica, aumentando la tasa efectiva de tributación y contribuciones para un sector que ya cuenta con un gravamen del 27.9% efectivo de impuesto de renta.

Por su parte, Canacol Energy anunció una audiencia ante la Superintendencia de Sociedades, en el marco del reconocimiento en Colombia de su proceso de reestructuración. En particular, el ente regulador debe validar el acuerdo de financiamiento debtor-in-possession (DIP), con el cual la compañía busca USD\$45 millones. Posteriormente, Canacol buscaría recibir manifestaciones de interés para una eventual transacción de venta. El monitor KPMG definió que el plazo máximo para este proceso es el 6 de abril de 2026, tiempo en el que deberá recibir una oferta por la totalidad de las propiedades, activos y empresas.

En paralelo, el Banco Davivienda y su holding Davivienda Group convocaron a sus Asambleas de Accionistas para el 24 y 25 de marzo de 2026, respectivamente. En estas sesiones, se busca aprobar los estados financieros de la compañía y evaluar la política de dividendos. En el sector de infraestructura, ISA busca participar en dos nuevos proyectos de concesión vial en Chile, fortaleciendo este segmento que representa el 18% de los ingresos de la compañía. Finalmente, Promigas podría enfrentar un riesgo de litigio judicial tras el anuncio del Gobierno Nacional de recuperar un predio que es propiedad de la regasificadora de Cartagena (SPEC), alegando una presunta irregularidad en su adquisición. Esto también conlleva un riesgo corporativo para Corficolombiana, que es propietaria indirecta del 51% de ese activo.

Gráfica 5: Desempeño del mercado accionario local



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Mercado local: Monitor de acciones

	Últ. Precio	Mkt. 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	85,500	80.8	▼ -2.69%	▲ 75.2%	▲ 127.4%	11.2	2.0	45,700	52,880	25,972	261,090	3,900	4.6%	69,200	
PF-Cibest	75,300	80.8	▲ 6.06%	▲ 75.9%	▲ 114.0%	9.8	1.7	39,820	44,500	40,730	568,753	3,900	5.2%	69,200	
Ecopetrol	2,275	93.3	▲ 3.41%	▲ 30.7%	▲ 35.8%	8.2	0.9	1,725	2,085	40,882	420,056	234	9.4%	2,120	
ISA	32,600	36.5	▲ 3.40%	▲ 68.7%	▲ 95.2%	14.9	1.3	18,900	21,800	18,868	171,948	1,265	3.9%	28,700	
GBE	3,250	29.7	▲ 0.38%	▲ 12.8%	▲ 33.2%	11.4	1.5	2,750	2,995	3,307	41,205	238	7.3%	4,000	
Celsia	5,090	5.3	▲ 0.20%	▲ 20.6%	▲ 38.3%	25.2	1.0	3,890	4,070	2,301	22,423	326	6.4%	5,340	
Promigas	6,790	7.6	▲ 1.49%	▲ 1.3%	▼ -11.2%	7.0	1.1	6,510	6,790	316	11,998	545	8.0%	-	
Grupo Sura	63,340	18.9	▲ 0.96%	▲ 41.1%	▲ 70.3%	4.8	0.9	41,520	44,240	4,026	24,736	1,500	2.4%	54,360	
PP-Grupo Sura	51,800	18.9	▲ 1.77%	▲ 38.9%	▲ 99.1%	3.9	0.8	37,680	39,600	19,328	79,455	1,500	2.9%	54,360	
Grupo Argos	18,480	11.7	▲ 0.00%	▼ -14.0%	▼ -10.3%	4.9	0.6	20,540	22,000	5,076	40,985	688	3.7%	21,000	
PP-Grupo Argos	14,640	11.7	▲ 0.69%	▼ -10.5%	▼ -5.2%	3.9	0.5	16,340	17,560	6,150	18,822	688	4.7%	21,000	
Cofecolombiana	19,600	7.2	▲ 0.51%	▲ 5.9%	▲ 33.5%	86.8	0.4	15,700	16,880	664	24,079	-	0.0%	23,000	
PP-Cofecolombiana	18,460	7.2	▼ -0.22%	▲ 12.6%	▲ 29.3%	15.7	0.4	16,300	17,280	216	5,250	1,194	6.5%	23,000	
Cementos Argos	13,580	17.5	▲ 2.88%	▲ 30.1%	▲ 33.1%	7.5	1.4	9,980	10,840	7,131	188,567	770	5.7%	12,420	
PP-Cementos Argos	13,340	17.5	▲ 0.00%	▲ 27.0%	▲ 14.8%	7.4	1.4	9,840	10,800	29	281	770	5.8%	12,420	
PF-Davienvia Group	29,400	3.5	▲ 0.00%	▲ 29.4%	▲ 67.4%	-	-	-	-	6,117	-	-	0.0%	32,100	
Bogotá	43,420	15.4	▲ 0.98%	▲ 33.2%	▲ 61.7%	11.0	0.9	29,600	31,700	609	8,872	1,752	4.0%	48,050	
PF-Aval	869	6.6	▲ 2.84%	▲ 49.3%	▲ 94.8%	12.4	1.1	525	575	11,243	20,026	28	3.2%	-	
Grupo Bolívar	90,200	7.4	▼ -0.33%	▲ 29.0%	▲ 49.3%	6.9	0.4	69,520	76,920	1,542	18,877	2,736	3.0%	-	
Mineros	10,000	5.7	▲ 1.06%	▲ 163.5%	▲ 346.5%	7.7	2.5	5,660	6,200	3,769	29,308	489	2.2%	13,200	
BVC	14,900	0.9	▲ 0.68%	▲ 24.2%	▲ 50.5%	8.7	1.4	11,760	15,800	144	1,099	1,641	11.0%	-	
ETB	47	0.2	▼ 0.00%	▼ -18.4%	▼ -37.2%	-	7.6	0.1	51	51	9	731	-	0.0%	-
Nutresa	309,000	140.8	▼ 0.00%	▲ 144.3%	▲ 291.1%	124.3	21.3	118,360	126,600	58	11,558	-	0.0%	-	
Terpel	20,000	3.7	▲ 0.10%	▲ 62.9%	▲ 73.9%	6.0	1.1	11,000	11,300	2,042	6,811	1,463	7.3%	-	
PEI	76,560	3.9	▼ -0.57%	▲ 13.4%	▲ 10.3%	7.8	0.6	69,900	72,520	2,472	36,506	1,668	1.5%	-	
Grupo Exito	4,950	6.3	▲ 1.02%	▲ 33.8%	▲ 147.5%	18.6	0.8	-	-	717	-	21	0.4%	4,500	
HCOLSEL	27,145	-	▲ 1.64%	▲ 48.5%	▲ 83.5%	-	-	17,160	17,879	-	5,685	-	-	-	
Isolcap	24,420	-	▲ 2.61%	▲ 51.7%	▲ 75.4%	-	-	10,000	16,983	-	206,882	-	-	-	
COLCAP	2,483	-	▲ 2.01%	▲ 54.3%	▲ 80.0%	-	-	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

