Acciones & Valores
Desde 1959

Perspectiva Semanal Accionaria

Del 06 al 10 de octubre de 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Hugo Camilo Beltran
Analista de Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com

Consulta aquí nuestro informe macroeconómico

Resumen

- **Mercado global:** El S&P 500 cerró la semana con un avance de 1.09%, hasta los 6,715.8 puntos. Asimismo, el Nasdaq y el Dow Jones se valorizaron un 1.32% y 1.10%, respectivamente. En este contexto, el sector tecnológico en EE.UU. anunció nuevas alianzas corporativas, especialmente entre AMD y OpenAI para el suministro de chips, mientras que Tesla presentó sus proyectos de incorporación de IA en sus vehículos.

- Por su parte, el mercado se prepara para la temporada de resultados del 3T25, en la cual se espera un crecimiento de utilidades de 8.8% a/a, tras revisar la previsión al alza en los 3 últimos meses. Asimismo, el 56% de los inversionistas mantienen una calificación de compra sobre el índice, destacando el potencial de sectores como tecnología, energía y comunicaciones.

- **Mercado local:** El MSCI Colcap cerró la semana anterior con una corrección del -0.12%, ubicándose en 1,861.3. De cara a esta semana, se anticipa un rango de negociación del Colcap entre los 1,845 y los 1,880 puntos, con bajas probabilidades de superar sus niveles de resistencia actuales, sin nuevos catalizadores adicionales.

- En paralelo, Celsia culminó la etapa de mecanismo independiente en su programa de readquisición de acciones, con un precio de corte de COP$4,799 por acción. Finalmente, ante el anuncio del Grupo Argos de participar en la recompra de acciones de Cementos Argos, se prevé que la demanda supere el monto ofertado, lo que implicaría un prorrateo según la participación accionaria. En particular, Grupo Argos podría adquirir hasta 36 millones de acciones, mientras que el resto de accionistas podrían adquirir hasta 29.7 millones de acciones.

Héctor Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez
Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista de Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Maria Lorena Moreno
Analista de Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

Hugo Camilo Beltran
Analista de Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com

Sara Sofia Guzman
Practicante
sara.guzman@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:

En YouTube

Suscríbete a nuestros informes

Resumen de proyecciones económicas

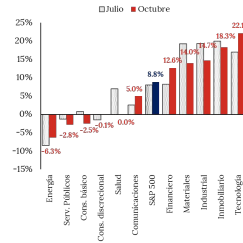
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,60%	2,88%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,0%	10,3%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	4,85%	3,60%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,86%	3,41%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,00%	7,75%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8.8%	7.5%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-7,20%	-6,10%
Deuda neta GNC (%PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	63,0%	61,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-10.811	-11.000	-11.100
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,60%	-3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3.282	3.696	3.747	4.248	4.328	4.074	4.165	4.200
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	68,0	65,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Mercado global: Inicio de temporada de resultados corporativos

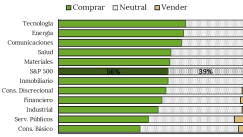
El S&P 500 cerró la semana con un avance de +1.09%, hasta 6,715.8 puntos. Asimismo, el Nasdaq y el Dow Jones se valorizaron un +1.32% y +1.10%, respectivamente. En particular, los sectores de salud, servicios públicos y tecnología impulsaron la valorización, mientras que los sectores energético y de consumo discrecional presentaron correcciones. Sin embargo, en septiembre de 2025, el S&P 500 cerró con un crecimiento destacado de 3.53%. En este contexto, el sector tecnológico en EE.UU. anunció nuevas alianzas corporativas, especialmente entre AMD y OpenAI para el suministro de chips, mientras que Tesla presentó sus proyectos de incorporación de IA en sus vehículos. Por su parte, el mercado se prepara para la temporada de resultados del 3T25, en la cual se espera un crecimiento de utilidades de 8.8% a/a, tras revisar la previsión al alza en los 3 últimos meses (Gráfica 1). En total, de las 112 empresas del S&P 500 que ofrecen su "*Earnings Guidance*", el 50% ha anunciado previsiones positivas. Asimismo, el 56% de los inversionistas mantienen una calificación de compra sobre el índice, destacando el potencial de sectores como tecnología, energía y comunicaciones (Gráfica 2). A su vez, esto es consistente con la rotación hacia emisores cíclicos, soportado en el dinamismo del crecimiento económico en EE.UU., mientras que el *rally* de la IA estimula los sectores seculares de tecnología (Gráfica 3).

Gráfica 1: Expectativa de crecimiento de utilidades S&P 500 - 3T25



Fuente: LSEG – Investigaciones Económicas

Gráfica 2: Calificaciones de inversión por sector S&P 500



Fuente: FactSet - Investigaciones Económicas

Gráfica 3: Sectores potenciales según ciclo económico

En Europa, los principales índices accionarios cerraron la semana en terreno positivo, con el Stoxx 600, FTSE 100 y CAC 40 subiendo en más de 2.20%. El repunte de las acciones tecnológicas y farmacéuticas, aunado a las crecientes expectativas de flexibilización monetaria, impulsaron la confianza. Particularmente, el sector de salud registró valorizaciones tras las negociaciones de Pfizer con el gobierno de EE.UU. tendientes a aliviar las presiones arancelarias sobre los precios de medicamentos. Sin embargo, el anuncio de empresas como AstraZeneca y Diversified Energy de trasladar su capitalización a EE.UU., podría presionar la liquidez en los mercados europeos. Por otro lado, en Asia, los emisores de IA subieron, favorecidos por anuncios de nuevos proyectos de inversión. Asimismo, Samsung y SK Hynix anunciaron una asociación con OpenAI para el suministro de chips. Finalmente, las bolsas en China mostraron impulso alcista, a pesar de que permanecerán cerradas del 1 al 8 de octubre por días feriados.

En otros mercados emergentes, India muestra oportunidades en sus sectores cíclicos, en medio de un crecimiento robusto con fuerte consumo privado e inversión fija. En particular, el Nifty 50 se valorizó en +0.97%, durante la semana, aunque todavía no regresa a los máximos de septiembre. Entre los mercados Latinoamericanos, las bolsas de Chile, Brasil, México y Colombia registraron correcciones entre el -0.1% y el -1.5%. Por su parte, la bolsa argentina subió en +0.78%. En este contexto, los mercados emergentes cuentan con una oportunidad de valorización en moneda extranjera, ante la tendencia de apreciación en la región. En lo corrido del año, Colombia y Chile lideran con valorizaciones del 35% y 32%, respectivamente.

En prospectiva, el S&P 500 podría alcanzar nuevos máximos durante la semana, siguiendo su tendencia alcista estructural y operando en un rango de negociación entre los 6,650 y 6,780 puntos. Asimismo, el volumen diario promedio del índice mantendría un crecimiento en el contexto de altos niveles de liquidez. En particular, la capitalización de mercado en EE.UU. muestra una tendencia creciente, alcanzando el 2.91% de la masa monetaria total en agosto (vs. 2.75% a inicio de año), sumado al descenso en el nivel de efectivo de los administradores de portafolio, medido por la FMS del BofA. Esto indica una alta exposición de los inversionistas institucionales en el mercado de renta variable. Con ello, la tendencia al alza continúa impulsada por altas expectativas del sector tecnológico, aunado a la rotación hacia sectores cíclicos de consumo, energía y servicios financieros. Sin embargo, la continuidad del *rally* dependería de una sólida temporada de resultados, alineada con las expectativas de utilidades por acción. En el 2T25, los emisores con sorpresas positivas de utilidades mayores al 5%, tuvieron un crecimiento en precios de sus acciones entre 0.9% y 3.0%, en promedio, 2 días después de reportar. Durante la semana, destacarán los informes financieros de Constellation, Delta Airlines y PepsiCo.

Mercado local: Estrategias de devolución de valor a accionistas

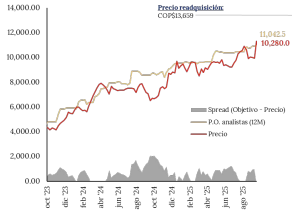
El MSCI Colcap cerró la semana anterior con una corrección del -0.12%, ubicándose en 1,861.3. Frente a sus componentes, las mayores valorizaciones fueron para Mineros (6.67%), PEI (4.72%) y PF Aval (2.90%). En contraste, Canacol (-4.29%), Ecopetrol (-3.79%) y Celsia (-2.20%) registraron las mayores caídas. En este contexto, la atención del mercado se centró en la inclusión de Mineros en el mercado de OTCQX, buscando ampliar su presencia en el mercado estadounidense y fortaleciendo la liquidez. Por otro lado, en el sector energético, Celsia anunció la creación de una empresa especializada en soluciones de eficiencia energética, Atera. En paralelo, el Grupo Energía de Bogotá, a través de su filial TGI, presentó una propuesta de inversión para desarrollar un nuevo centro de regasificación en Ballenas, mientras que Ecopetrol anunció la expansión de la infraestructura *offshore* existente en Coveñas (Sucre) para este mismo fin. Se espera la entrada en el mercado de esta capacidad de regasificación para 2027, ante la creciente demanda por gas importado en Colombia.

Por su parte, Celsia y Cementos Argos desarrollan programas de readquisición de acciones como estrategia para devolver valor a sus accionistas. En el caso de Celsia, la Comisión Especial designada por la compañía determinó un precio de corte de COP$4,799 para la recompra durante la etapa del mecanismo independiente. En esta transacción, se adquirieron 6.2 millones de acciones por un monto de COP$30,000 millones, a un precio promedio ponderado de COP$4,220. Con ello, Celsia acumula COP$146 mil millones en recompras, completando un avance del 48.8% de su programa aprobado. Por ello, se espera que reanude el mecanismo transaccional de readquisición a partir del 8 de octubre.

En Cementos Argos, la compañía desarrolla una readquisición de acciones para distribuir de los beneficios económicos de la desinversión de Summit Materials en EE.UU. El precio definido es de COP$13,659 por acción (prima de +33% frente al precio actual de COP$10,280), hasta un monto total de COP$896,457 millones (Gráfica 4). Sin embargo, ante el anuncio del Grupo Argos de participar en la recompra, se prevé que la demanda supere el monto ofertado, lo que implicaría un prorrateo según la participación accionaria. En particular, Grupo Argos podría adquirir hasta 36 millones de acciones (54.8% del total), mientras que el resto de accionistas -entre las AFP, fondos de inversión colectiva y otros- podrían adquirir hasta 29.7 millones de acciones (45.2% del total) (Gráfica 5). De materializarse este escenario, el número de acciones en flotante se vería reducido en cerca de 4.8%, aunque se mantendría relativamente estable el porcentaje frente al total en circulación. Después de la transacción, el crecimiento de la capitalización ajustada por flotante estará condicionada a la evolución del precio de la acción. Sin embargo, se espera que Cementos Argos continúe como uno de los emisores líderes en su capitalización de mercado, entre los cinco primeros del Colcap, con una composición favorable entre flotante y capitalización total (Gráfica 5).

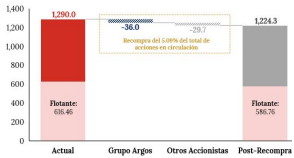
De cara a esta semana, se anticipa un rango de negociación del Colcap entre los 1,845 y los 1,880 puntos, con bajas probabilidades de superar sus niveles de resistencia actuales, sin nuevos catalizadores adicionales. Por su parte, el RSI se ubica en 53.2, por debajo de su media móvil de 14 días (56.7). En balance, el mercado estará a la expectativa del desarrollo de las transacciones de readquisición, mientras que emisores relevantes como Ecopetrol ofrecen detalles sobre sus planes de inversión de mediano plazo.

Gráfica 4: Prima frente al precio de mercado en recompra de Cementos Argos
(COP$)



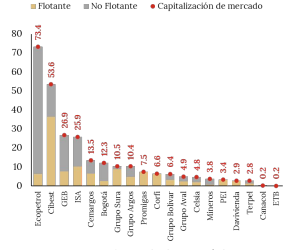
Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Gráfica 5: Escenario de prorrateo en recompra de Cementos Argos
(Millones de acciones)

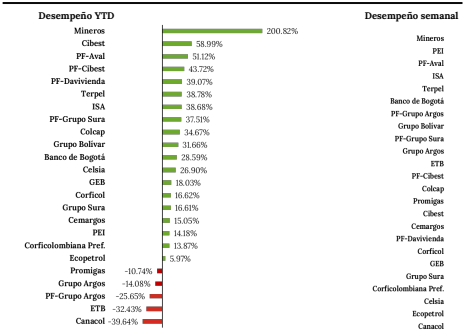


Fuente: Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Capitalización de mercado
(Billones de COP)



Fuente: BVC - Investigaciones Económicas



Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Celsia	01 octubre	08 octubre	COP$150
Grupo Argos	06 octubre	14 octubre	COP$172
Grupo Bolívar	07 octubre	15 octubre	COP$228
Grupo Sura	07 octubre	15 octubre	COP$375

Resumen local

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Billones)	%1D	%MTD	%YTD	P/E	P/VL	Min. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen 1D (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Dvd. Yield	Valor Justo
Cibest	59,780	53.3	0.40%	22.5%	59.0%	9.1	1.4	45,700	52,880	8,177	261,080	4,524	7.6%	46,300
PF-Cibest	50,560	53.3	1.32%	18.1%	43.7%	7.7	1.2	39,820	44,500	13,669	568,253	4,524	8.9%	46,300
Ecopetrol	1,775	71.0	0.85%	2.0%	6.0%	5.2	0.9	1,725	2,085	5,079	410,058	214	12.1%	2,130
ISA	23,160	25.7	1.49%	19.9%	38.7%	8.9	1.5	18,900	21,800	12,810	171,918	1,265	5.5%	28,700
GEB	2,880	26.4	-1.03%	-0.7%	18.0%	9.8	1.5	2,750	2,995	979	41,205	238	8.3%	4,000
Celsia	4,670	4.9	0.86%	10.7%	26.9%	19.0	1.5	3,890	4,070	717	22,423	326	7.0%	5,000
Promigas	6,650	7.5	0.00%	-0.7%	-13.1%	7.2	1.1	6,510	6,790	97	11,998	545	8.2%	-
Canacol	11,780	0.2	-1.47%	-17.4%	-28.6%	11.2	0.1	11,650	16,800	357	11,400	-	0.0%	-
Grupo Sura	43,380	24.3	0.45%	-3.4%	15.0%	14.9	1.0	41,120	44,240	719	24,736	1,500	3.5%	44,000
PF-Grupo Sura	35,780	24.3	0.73%	-4.1%	37.5%	12.3	0.8	37,880	39,600	1,816	79,455	1,500	4.2%	44,000
Grupo Argos	17,700	14.1	-0.56%	-17.7%	-14.1%	7.9	0.7	20,540	22,000	2,216	40,985	688	3.9%	21,000
PF-Grupo Argos	11,480	14.1	0.70%	-29.8%	-25.6%	5.1	0.5	16,340	17,560	1,671	18,822	688	6.0%	21,000
Corficolombiana	17,120	6.2	0.71%	-7.5%	16.6%	26.0	0.5	15,700	16,880	203	24,079	-	0.0%	23,000
PF-Corficolombiana	16,260	6.2	-0.12%	-0.9%	13.9%	24.7	0.5	16,300	17,280	116	5,250	1,194	7.3%	23,000
Cementos Argos	10,500	13.8	0.19%	0.6%	2.9%	5.9	1.0	9,980	10,840	2,452	188,567	770	7.3%	9,700
PF-Cementos Argos	12,420	13.8	0.00%	18.3%	6.9%	7.0	1.2	9,840	10,900	12	291	770	6.2%	9,700
PF-Davivienda	24,420	11.0	-0.97%	7.5%	59.1%	23.9	0.7	20,320	21,900	477	53,506	-	0.0%	28,100
Bogota	34,540	12.3	0.00%	6.0%	29.6%	10.7	0.7	29,600	31,700	344	8,872	1,752	5.1%	-
PF-Aval	674	11.0	0.15%	15.8%	31.7%	12.7	0.9	525	575	1,659	20,026	21	3.1%	-
Grupo Bolivar	79,520	6.3	0.13%	13.8%	31.7%	5.5	0.5	69,520	76,920	123	18,877	2,736	3.4%	-
Mineros	12,800	3.8	2.73%	17.5%	200.8%	7.6	2.2	5,660	6,200	2,838	29,108	410	3.2%	6,600
HVC	12,420	0.8	0.00%	3.5%	25.5%	7.2	1.4	11,760	15,800	16	1,099	1,641	13.2%	-
ETB	50	0.2	0.00%	-12.3%	-32.4%	1.4	0.1	51	51	2	731	-	0.0%	-
Nutresa	174,000	29.4	0.00%	37.3%	130.3%	101.6	11.2	118,360	126,000	8	11,518	-	0.0%	-
Terpel	15,860	2.9	4.31%	30.0%	38.8%	4.9	0.9	11,000	11,300	737	6,811	1,462	9.2%	-
PEI	79,900	3.4	1.37%	18.4%	15.2%	6.9	0.5	69,900	72,520	2,416	36,506	-	0.0%	-
HCOLSEL	20,700		0.00%	13.2%	39.9%			17,160	17,879		5,685	-		-
Icolcap	18,417		0.72%	14.4%	32.3%			16,000	16,983		206,882	-		-
COLCAP	1,853		0.21%	15.2%	34.4%			1,547	1,657			-		-

Acciones & Valores
Desde 1959

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 construidos 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. © 2025 Acciones & Valores S.A

@accivaloressa Acciones y Valores @accionesyvaloressa @accionesyvaloressa