

Perspectiva Semanal Acciones

**Acciones
& Valores**
Desde 1959



GDP

2.7%

Del 07 al 11 de
julio de 2025

1700

INEA100%

2026



Investigaciones Económicas

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Investigaciones Económicas
laura.fajardo@accivalores.com

[Consulta aquí nuestro
informe macroeconómico](#)

Resumen

- Wall Street alcanza nuevos máximos, impulsado por datos laborales mejores a lo esperado y avances fiscales, mientras el mercado rota hacia sectores con fundamentos sólidos. Sin embargo, persisten riesgos por el posible regreso de aranceles y el impacto fiscal del proyecto OBBA, lo que podría afectar el margen de acción de la Fed.
- Mercados emergentes: oportunidad con matices. Tras años de rezago, algunos emergentes muestran valoraciones históricamente bajas, favorecidos por la demanda de materias primas y la reconfiguración de cadenas globales. Sin embargo, el panorama es dispar: China e India enfrentan riesgos estructurales, mientras Colombia destaca con múltiples atractivos, alta rentabilidad por dividendo y potencial de revalorización si mejora su percepción de riesgo fiscal y político.
- Escisión entre Grupo Sura, Argos y Cemargos: impacto de corto y largo plazo. La separación busca simplificar estructuras corporativas y liberar valor atrapado por las participaciones cruzadas. Aunque el proceso genera incertidumbre, posibles ventas técnicas por parte de AFPs y presión por fracciones en el corto plazo, a largo plazo se espera mayor transparencia, eficiencia y atractivo para inversionistas. La compensación vendrá en forma de acciones adicionales, reforzando los derechos económicos de los accionistas y consolidando la estrategia SPRINT 3.0.

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 Renta Variable & Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

María Lorena Moreno

Practicante
maria.moreno@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[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%	2,63%	2,88%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,2%	10,5%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	5,01%	3,60%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,84%	3,68%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	8,50%	7,25%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,12%	6,95%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-6,20%	-5,00%
Deuda neta GNC (%PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	62,0%	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	4.244	4.250
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

EE.UU.: Entre récords y tensiones

Los principales índices accionarios iniciaron julio extendiendo su tendencia alcista, respaldados por un entorno económico más sólido de lo previsto y una rotación sectorial que continúa ganando amplitud (Gráfica 2). El S&P 500 y el Nasdaq 100 cerraron la semana pasada en nuevos máximos históricos, impulsados por un reporte de empleo en junio que superó expectativas, con 147,000 nuevos empleos frente a un consenso de 110,000, y una sorpresiva caída en la tasa de desempleo al 4.1%. Este desempeño, junto con el avance legislativo del proyecto fiscal del presidente Trump por USD 3.4 billones, reforzó el apetito por riesgo en los mercados. En este contexto, las acciones tecnológicas mantuvieron el liderazgo, destacándose Nvidia y Synopsys, que se beneficiaron del renovado impulso de la inteligencia artificial y del levantamiento de restricciones a exportaciones clave hacia China.

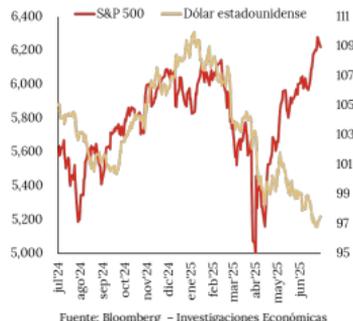
La dinámica actual del mercado refleja una preferencia por modelos de negocio con alta visibilidad de ingresos, eficiencia operativa y menor exposición a shocks internacionales, especialmente en un entorno geopolítico complejo (Gráfica 1). Uno de los desarrollos más relevantes fue el aplazamiento del nuevo paquete arancelario estadounidense, inicialmente previsto para el 9 de julio, que ahora se implementaría el 1 de agosto. Esta extensión busca ganar espacio para negociaciones bilaterales que eviten una escalada inmediata de tensiones, aunque la amenaza de tarifas unilaterales sigue vigente, con especial atención sobre Europa, Japón y otros socios sin acuerdo. En paralelo, la reciente imposición de aranceles por parte de China al brandy europeo demuestra que las fricciones comerciales siguen activas.

En el frente monetario, la atención del mercado estará enfocada esta semana en las minutas del FOMC y los próximos datos del índice de precios al consumidor, que podrían alterar las expectativas de recortes de tasas. Aunque el consenso apunta a un primer recorte en septiembre, nuevas presiones inflacionarias derivadas del entorno fiscal expansivo o de choques comerciales podrían retrasar dicho movimiento. El proyecto OBBA, con su posible impacto sobre el déficit, también introduce riesgos que podrían condicionar la estrategia de la Fed en 2026.

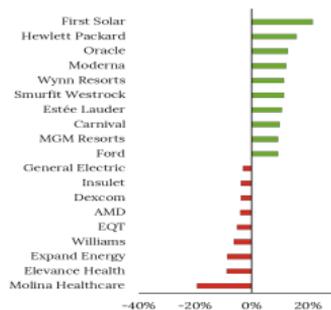
Desde el punto de vista técnico, los índices operan en zonas de máximos históricos con una volatilidad muy contenida. El VIX cayó a 16.38, su nivel más bajo desde marzo, lo cual puede interpretarse como una señal de confianza, pero también como un síntoma de complacencia ante riesgos latentes. Además, el RSI del S&P 500 continúa en niveles elevados, lo que sugiere cierta sobrecompra. Esta semana inicia la temporada de resultados, y será crucial para evaluar si las empresas logran sostener sus márgenes y mantener sus guías de utilidades, particularmente en un contexto de costos aún inestables y señales mixtas de consumo.

En conclusión, la primera semana de julio dejó claro que el mercado cuenta con impulso respaldado por fundamentos, pero también enfrenta vulnerabilidades relevantes. Las valoraciones permanecen exigentes, la volatilidad está en mínimos, y los riesgos comerciales y fiscales podrían generar episodios de corrección. Aun así, el respaldo de una economía resiliente, la diversificación sectorial y las expectativas de política monetaria más flexible hacia el otoño permiten sostener una visión constructiva, aunque selectiva. En este escenario, mantener una postura táctica, enfocada en fundamentos y adaptable ante cambios abruptos, resulta clave para navegar la segunda mitad del año.

Gráfica 1. Comparativa del S&P 500 vs Dólar estadounidense



Gráfica 2. Comportamiento S&P 500 Del 30 de junio al 04 de julio de 2025



Mercado local: Perspectiva alcista sobre el Colcap

Los mercados emergentes, tras una década de bajo desempeño, atraviesan una coyuntura compleja pero con focos claros de oportunidad. Aunque el índice MSCI Emergente llegó a superar al S&P 500 por 370 puntos porcentuales hacia finales de los 2000, su participación en la capitalización bursátil global se ha estancado desde entonces. La comparación entre la recuperación del MSCI Emergente (de 368.6% a 139%) y la del S&P 500 (de 10.03% a 602.7%) en ciclos de auge y corrección refleja su elevada volatilidad histórica (Gráfica 3).

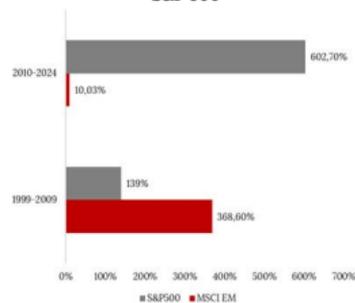
Hoy, algunas economías emergentes muestran valoraciones particularmente atractivas, con múltiples precio/beneficio ajustados cíclicamente en niveles de un solo dígito, frente a valuaciones hasta cuatro veces superiores en E.E.U.U., comparables a las de la burbuja tecnológica. El auge en la demanda de materias primas —como cobre, uranio y mineral de hierro— impulsado por la expansión de la inteligencia artificial, podría beneficiar a países exportadores. Además, la reconfiguración de las cadenas de suministro globales abre espacio para países con mano de obra competitiva, aunque bajo el riesgo de conflictos comerciales.

El panorama, sin embargo, es dispar: la corrección inmobiliaria en China, la política restrictiva de su gobierno, la sobrevaloración del mercado indio y la ininvertibilidad de Rusia plantean riesgos relevantes. Mientras tanto, Taiwán y Corea del Sur —aún clasificados como emergentes— representan una porción significativa del índice, aunque con características más cercanas a economías desarrolladas. En el otro extremo, países como Colombia, Turquía, Sudáfrica, Egipto, Brasil, y mercados frontera como Argentina y Vietnam, podrían ofrecer oportunidades de mayor retorno, aunque con riesgos también más elevados.

En Colombia, el índice MSCI Colcap ha recuperado los niveles prepandemia cinco años después de su inicio. Aun así, continúa negociándose a un múltiplo P/E de 8.25x, por debajo de su promedio histórico, y mantiene una rentabilidad por dividendo atractiva, lo que apunta a un potencial de revalorización. No obstante, para evaluar el desempeño real, es clave analizar su evolución en términos de precios constantes: desde diciembre de 2019, el IPC ha aumentado más de 40%. Si bien el retorno total del Colcap, incluidos los dividendos, ha superado la inflación en algunos emisores, el análisis ajustado por precios sigue siendo esencial para medir el rendimiento neto del capital invertido (Gráfica 4).

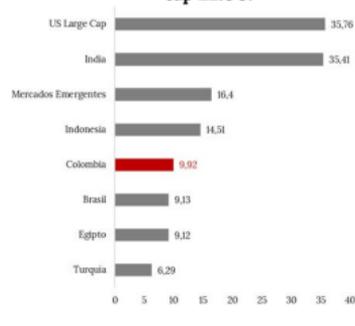
Desde una perspectiva de valoración de activos, los múltiplos tienden a expandirse cuando baja el costo de capital y mejoran las expectativas de crecimiento. En ese marco, el próximo ciclo electoral en Colombia podría actuar como catalizador: si el nuevo gobierno avanza en reformas fiscales que refuercen la sostenibilidad financiera, podría mejorar la percepción de riesgo, reducir el costo de capital y reactivar la inversión. Bajo este escenario, una expansión en los múltiplos del Colcap luce plausible, reforzando su potencial alcista.

Gráfica 3. Evolución índices Emergentes vs S&P 500



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4. Mercados emergentes vs large cap EE.UU.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Activos Locales: Sura, Argos y Cementos ante la escisión

El proceso de escisión en curso entre Grupo Sura, Grupo Argos y Cementos Argos es parte de una estrategia para simplificar las estructuras corporativas y permitir un enfoque más directo en sus respectivos negocios. Históricamente, estas compañías han mantenido participaciones cruzadas que han limitado la transparencia y dificultado la correcta valoración por parte del mercado. Con la autorización de la Superfinanciera, los [pasos definidos](#) para materializar la escisión son clave para el mercado.

En el corto plazo, anticipamos volatilidad principalmente generada por la incertidumbre derivada de la complejidad del proceso, la posible dificultad del mercado para comprender plenamente la transacción y la percepción negativa relacionada con la reducción inmediata del valor en libros por acción. Este conjunto de factores, sumado a la suspensión temporal de negociación de acciones, iniciando específicamente con la de Cemargos el 7 de julio y seguida por Grupo Sura y Grupo Argos el 21 de julio de 2025, podría generar dudas en los inversionistas y desencadenar ventas temporales (Gráfica 5).

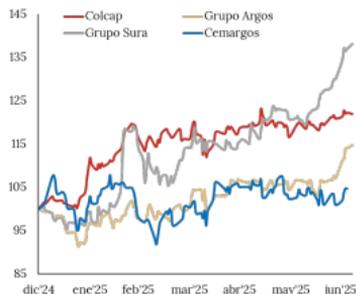
Así mismo, se destaca un riesgo regulatorio importante asociado a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Estas entidades enfrentan un límite del 10% en su exposición a un solo emisor, y podrían verse obligadas a ejecutar ventas técnicas si exceden dicho límite tras la reasignación directa de participaciones. En este sentido, emisores como Cementos Argos y Grupo Argos muestran ya niveles cercanos o iguales al límite permitido en algunas AFPs, limitando la capacidad de compra adicional por parte de estos actores y aumentando la posibilidad de presiones vendedoras técnicas (Gráfica 6).

Otro aspecto relevante es el mecanismo previsto para la venta de fracciones de acciones resultantes de la escisión. Estas fracciones se agruparán y serán vendidas posteriormente en el mercado a través de un patrimonio autónomo, lo cual puede generar presión adicional y transitoria en los precios por el incremento puntual de oferta.

En el largo plazo, las perspectivas se presentan positivas. Al eliminar las participaciones cruzadas, se espera una mejora sustancial en la percepción del mercado sobre el verdadero valor de cada empresa, facilitando análisis más claros y favoreciendo la atracción de inversionistas institucionales y extranjeros interesados en estructuras corporativas más transparentes. La compensación por la reducción inicial en el valor en libros vendrá por medio de acciones adicionales recibidas por los accionistas. Específicamente, accionistas de Grupo Argos recibirán 0.23 acciones de Grupo Sura por cada acción que posean, incrementando así en más del 20% sus derechos económicos en la compañía, valorados en libros en COP\$10.8 billones. Por su parte, accionistas de Grupo Sura recibirán 0.72 acciones de Grupo Argos por cada acción actual, beneficiándose de una estructura societaria simplificada y más eficiente.

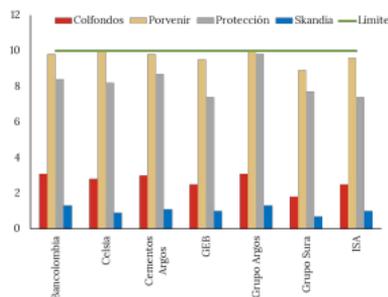
En el caso específico de Cemargos, la escisión implica una transferencia directa de su participación en Grupo Sura hacia sus accionistas, quienes recibirán aproximadamente 0.021814 acciones de Grupo Sura por acción poseída, con un valor estimado en COP\$1.37 billones. Este movimiento es consistente con la estrategia denominada SPRINT 3.0, diseñada para optimizar la generación de valor accionarial, acompañada de importantes dividendos recientemente aprobados. En conclusión, aunque en el corto plazo existe incertidumbre y volatilidad asociadas al proceso de escisión, el largo plazo plantea un escenario claramente positivo y de creación de valor para los inversionistas, soportado por mejoras estratégicas en rentabilidad, transparencia y gobernanza corporativa.

Gráfica 5. Comportamiento acciones frente al Colcap



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 6. Concentración AFP por emisor



Fuente: Superfinanciera- Investigaciones Económicas

Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Grupo Bolívar	08 de julio	15 de julio	COP\$228
Grupo Argos	07 de julio	14 de julio	COP\$172
Grupo Sura	08 de julio	15 de julio	COP\$375

Libros de resultados 1T25

Ecopetrol [Click aquí](#)

ISA [Click aquí](#)

Nubank [Click aquí](#)

GEB [Click aquí](#)

Bancolombia [Click aquí](#)

Mineros [Click aquí](#)

Grupo Bolívar [Click aquí](#)

PEI [Click aquí](#)

Grupo Sura [Click aquí](#)

Corficolombiana [Click aquí](#)

Canacol [Click aquí](#)

Cementos Argos [Click aquí](#)

Celsia [Click aquí](#)

ETB [Click aquí](#)

Grupo Argos [Click aquí](#)

Terpel [Click aquí](#)

Davienda [Click aquí](#)

Grupo Bolívar [click aquí](#)

Promigas [click aquí](#)

Banco de Bogotá [click aquí](#)

Grupo Aval [Click aquí](#)

Resumen local

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Biliones)	%ID	%MTD	%YTD	F/E	P/VL	Mín. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen D (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Dvd. Yield	Valor Justo	
Cibest	51,960	47.1	↑ 0.62%	↑ 6.3%	↑ 38.2%	7.9	12	45,700	52,880	2,760	261,090	4,524	8.7%	46,300	
PF-Cibest	45,500	47.1	↓ 0.00%	↑ 6.3%	↑ 29.3%	6.9	11	39,820	44,500	12,562	568,753	4,524	9.9%	46,300	
Ecopetrol	1,800	74.0	↓ -1.91%	↑ 3.4%	↑ 7.5%	5.3	10	1,725	2,085	26,489	420,056	214	11.9%	2,120	
ISA	19,900	22.0	↓ -0.40%	↑ 3.0%	↑ 19.2%	7.7	13	18,900	21,800	3,265	17,918	1,285	6.4%	28,700	
GEB	3,045	28.0	↓ 0.00%	↑ 5.0%	↑ 24.8%	10.3	16	2,750	2,995	1,314	41,205	238	7.8%	4,000	
Celsia	4,505	4.7	↓ -0.99%	↑ 6.8%	↑ 22.4%	18.3	14	3,890	4,070	738	22,423	326	7.2%	5,000	
Promigas	6,900	7.8	↓ 0.00%	↑ 3.0%	↓ -9.8%	7.5	12	6,500	6,790	26	11,998	545	7.9%	-	
Canacol	7,640	0.2	↓ -0.26%	↓ -5.8%	↓ -31.2%	-	12.8	0.2	9,050	10,800	401	11,400	-	0.0%	-
Grupo Sura	51,380	28.4	↑ 0.75%	↑ 14.4%	↑ 38.1%	17.7	11	41,520	44,240	2,143	24,736	1,500	2.9%	44,000	
PF-Grupo Sura	39,180	28.4	↑ 1.14%	↑ 5.0%	↑ 50.6%	13.5	0.9	37,680	39,660	19,928	79,455	1,500	3.8%	44,000	
Grupo Argos	23,480	19.1	↓ 0.09%	↑ 9.2%	↑ 14.0%	10.5	0.9	20,540	22,000	5,727	40,985	688	2.9%	21,000	
PF-Grupo Argos	17,400	19.1	↑ 0.58%	↑ 6.4%	↑ 12.7%	7.8	0.7	16,340	17,560	6,512	18,822	688	4.0%	21,000	
Corficolombiana	17,900	6.5	↑ 1.50%	↓ -3.2%	↑ 21.9%	27.2	0.5	15,700	16,800	868	24,079	-	0.0%	23,000	
PF-Corficolombiana	15,840	6.5	↑ 0.00%	↓ -3.4%	↑ 19.9%	24.1	0.4	16,300	17,280	330	5,250	1,194	7.5%	23,000	
Cementos Argos	10,680	14.1	↓ 0.00%	↑ 2.3%	↑ 4.7%	6.0	1.0	9,980	10,840	4,194	188,367	770	7.2%	9,700	
PF-Cementos Argos	11,020	14.1	↑ 0.00%	↑ 5.0%	↓ -5.2%	6.2	1.1	9,640	10,800	28	291	770	7.0%	9,700	
PF-Davienda	22,300	32.1	↑ 1.24%	↓ -1.8%	↑ 27.0%	21.8	0.6	20,320	21,900	930	33,506	-	0.0%	20,100	
Regría	32,000	11.4	↑ 0.00%	↓ -1.8%	↑ 19.1%	9.8	0.7	29,600	31,700	824	8,972	1,752	5.5%	-	
PF-Aval	560	13.3	↑ 1.41%	↓ -3.8%	↑ 25.0%	10.5	0.8	525	575	1,170	20,026	21	3.8%	-	
Grupo Bolívar	69,840	5.5	↓ 0.51%	↓ -0.1%	↑ 15.6%	4.8	0.4	69,520	76,020	74	18,877	2,736	3.9%	-	
Mineros	7,300	2.2	↓ 0.00%	↑ 1.2%	↑ 7.6%	4.3	1.3	5,660	6,200	443	29,108	410	5.6%	6,600	
BVC	12,040	0.7	↓ 0.00%	↑ 0.3%	↑ 21.6%	7.0	1.3	11,760	15,800	115	1,099	1,641	13.0%	-	
ETB	55	0.2	↓ 0.00%	↓ -3.5%	↓ -25.7%	-	1.6	0.1	53	-	4	721	-	0.0%	-
Nareva	127,260	58.3	↓ 0.00%	↑ 0.61%	↑ 61.1%	74.3	8.2	118,340	126,600	23	11,588	-	0.0%	-	
Terpel	12,280	2.2	↓ 0.00%	↑ 0.8%	↑ 7.7%	3.8	0.7	11,000	11,200	250	6,811	1,462	11.8%	-	
PEI	68,020	2.9	↓ 0.00%	↑ 0.8%	↓ -2.0%	5.9	0.5	69,900	72,520	1,089	36,506	-	0.0%	-	
ICOLSEL	88,668	-	↑ 0.67%	↑ 2.1%	↑ 26.2%	-	-	17,160	17,879	-	5,685	-	-	-	
Isotap	35,683	-	↓ -0.46%	↑ 3.6%	↑ 19.8%	-	-	35,000	36,983	-	206,882	-	-	-	
COLCAP	1,685	-	↓ -0.12%	↑ 4.7%	↑ 22.2%	-	-	1,547	1,657	-	-	-	-	-	

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

