

Perspectiva Semanal Accionaria

Del 08 al 12 de
septiembre de 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar

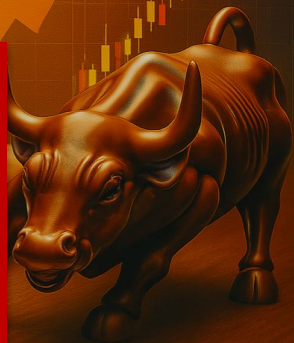
Gerente
wtovar@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de renta variable y divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Hugo Camilo Beltran

Analista de Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com



[Consulta aquí nuestro
informe macroeconómico](#)

- Mercado global:** El mercado accionario internacional inició la semana con sesgo alcista, impulsado por la expectativa de un recorte de tasas por parte de la Fed, valorizaciones en compañías de gran capitalización como Salesforce, Broadcom y Alphabet. El S&P 500 alcanzó un nuevo máximo histórico durante la jornada del jueves (6,502.08 puntos), cerrando la semana anterior con una variación de +0.66%. En particular, el sector tecnológico, farmacéutico y minero presentaron el mejor desempeño durante la semana, mientras que el sector energético, los servicios públicos y la industria presentaron rezagos
- De cara a esta semana, la atención se centrará en la tasa de inflación de EE.UU., que será información clave para la próxima reunión de la Fed del 17 de septiembre. A pesar de la expectativa de valorizaciones en el escenario de recorte de tasas, el mercado estará a la expectativa sobre la evolución del ciclo económico.
- Mercado local:** Sesgo constructivo para el COLCAP respaldado por flujos domésticos, calendario de rebalanceo del HCOLSEL que redistribuye demanda hacia líneas elegibles y una microestructura que valida la tesis vía compresión de spreads; táctica: entradas escalonadas y gestión fina de liquidez.
- Riesgos y lectura de spreads: diferenciales Ord/Pref mean-reverting y en rango salvo catalizadores de control; Sura continúa normalizando, CIBEST y Argos conservan primas estructuralmente altas y Corficolombiana se mantiene baja; la paridad PF-ADR de CIBEST actúa como ancla, sin oportunidades de arbitraje sistemático.

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

María 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: estabilidad a la espera de la Fed

El mercado accionario internacional inició la semana con sesgo alcista, impulsado por la expectativa de un recorte de tasas por parte de la Fed, valorizaciones en compañías de gran capitalización como Salesforce, Broadcom y Alphabet, mientras el precio del oro repunta. El S&P 500 alcanzó un nuevo máximo histórico durante la jornada del jueves (6,502.08 puntos), cerrando la semana con una variación de +0.66%. En particular, el sector tecnológico, farmacéutico y minero presentaron el mejor desempeño durante la semana, mientras que el sector energético, los servicios públicos y la industria quedaron rezagados. Por su parte, el Nasdaq registró una variación semanal de +1.93%, pero el Dow Jones se contrajo en -0.14%. Sin embargo, el rally del sector tecnológico se modera (Ver Gráfica 1), con emisores operando en múltiplos de valoración exigentes y ante la creciente competencia en el sector de IA, lo que hace desafiante mantener el alto ritmo de crecimiento. En línea con lo anterior, las acciones de Nvidia, Microsoft y Palantir cayeron, mientras que Broadcom creció, tras firmar un contrato con OpenAI para el desarrollo de nuevos chips y revisar sus previsiones del 3T25 al alza. Finalmente, se desaceleró el mercado laboral en EE.UU., con nóminas que se ubicaron en 22,000 en agosto, por debajo de las expectativas y sorprendiendo con revisiones a la baja para junio, lo que llevó a la tasa de desempleo hasta el 4.3%.

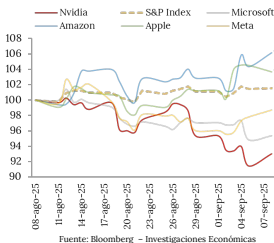
En Europa, el mercado operó con un desempeño mixto, con el Stoxx 600 retrocediendo en -0.31% y el DAX en -1.15%, pero el CAC 40 avanzando en +0.08% frente a la semana anterior. Estos resultados se dan ante una caída del índice Sentix de sentimiento inversionista a -9.2 en septiembre, una creciente preocupación por la posición fiscal de Francia y el Reino Unido, así como la expectativa de un BCE con tasas estables por más tiempo. Asimismo, continúa la expectativa sobre la efectividad de los estímulos fiscales en Alemania, en el marco de una expansión económica débil. En Reino Unido, el FTSE 100 registró una recuperación de +0.09%, aunque el PMI manufacturero en este país permaneció en terreno contractivo en agosto.

En Asia, el panorama muestra resultados mixtos, con retos para la sostenibilidad del rally accionario. En Japón, el Nikkei 225 avanzó 3.45% y opera alrededor de sus máximos históricos, después de que EE.UU. formalizó una orden ejecutiva estableciendo un arancel sobre los automóviles japoneses más bajo, del 15%, frente al 27.5% anunciado. Asimismo, el mercado monitorea los efectos de la dimisión del Primer Ministro, Shigeru Ishiba. Técnicamente, la tendencia de mediano plazo se mantiene al alza, pero persisten riesgos por las presiones inflacionarias y una desaceleración económica mundial, lo que aumenta la vulnerabilidad de Japón por su alta dependencia de las exportaciones. Por su parte, China registró su mayor caída en cinco meses, con un retroceso semanal de -1.24% en el índice CSI 300, ubicándose por debajo de los 4,500 puntos. Por ello, el mercado advierte sobre la limitada demanda interna, que ha generado un exceso de inventarios, y la sostenibilidad del rally especulativo, soportado en crecientes niveles de deuda y subsidios a las tasas de interés.

Entre los mercados emergentes, Latinoamérica continúa con un desempeño sobresaliente, con un retorno de 28.7% en USD en el corrido del año, sustentado en la solidez de los resultados corporativos y en un crecimiento proyectado de utilidades cercano al 14% anual en 2025. No obstante, las presiones inflacionarias y fiscales, junto con la cautela de los bancos centrales, continúan acotando el potencial de valorización en el corto plazo.

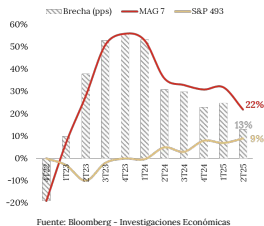
De cara a esta semana, la atención se centrará en la tasa de inflación de EE.UU., que se mantiene fuera de la meta, y será información clave para la próxima reunión de la Fed del 17 de septiembre. Sin embargo, a pesar de la expectativa de valorización de las acciones en un escenario de recorte de tasas, el mercado estará a la expectativa sobre la evolución del ciclo económico, especialmente si un mayor deterioro aumenta la posibilidad de recesión. Asimismo, las recientes desvalorizaciones en el sector tecnológico podrían estar asociadas a un ajuste de expectativas, ante una desaceleración en el ritmo de crecimiento de las utilidades de las MAG7 y una menor brecha en comparación con el resto del mercado en el 2T25 (Ver Gráfica 2).

Gráfica 1: Variación mensual compañías tecnológicas - Índice 08 de Agosto=100



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: Crecimiento anual de utilidades MAG 7 vs. S&P 493



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Mercado local: Catalizadores del Colcap

El MSCI Colcap cerró la semana anterior con un avance cercano a 2%, desempeño que la prensa local destacó como el mejor cierre semanal desde 2013. El movimiento estuvo dominado por historias idiosincráticas: PEI repuntó 13.9% en medio de su Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos; Mineros subió 7.8%; en contraste, Grupo Sura retrocedió 4.1% y Ecopetrol cayó cerca de 4.8% en sincronía con la debilidad reciente del Brent. En el balance de agosto, el Colcap se valorizó más de un 5%, pero el mercado sigue condicionado por la liquidez: el monto negociado del mes fue COP\$2.35 billones (+97% a/a).

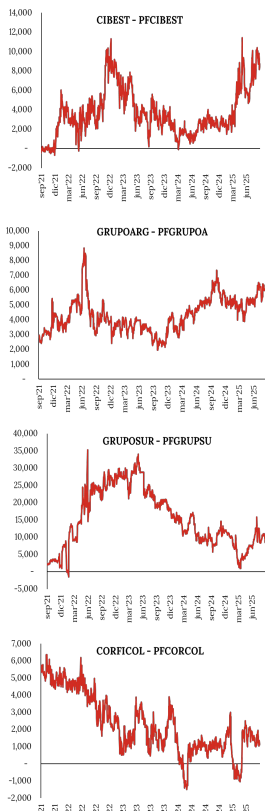
Las tenencias de acciones en agosto confirman que la tracción fue doméstica. Los compradores netos en agosto fueron el Sector Real (\$148 mil millones), los Fondos de Inversión Colectiva (\$38 mil millones) y los Fondos de Pensiones y Cesantías (\$29 mil millones). Del lado vendedor predominaron los extranjeros (\$129 mil millones), seguidos por SCB (\$55 mil millones) y otros fondos (\$26 mil millones). Dentro de estas corrientes, el Sector Real concentró compras en PF Cibest (\$76 mil millones), Grupo Sura (\$19 mil millones) y Cemargos (\$19 mil millones), mientras los extranjeros redujeron posiciones en Ecopetrol (\$52 mil millones), Éxito (\$50 mil millones) y Cemargos (\$43 mil millones). Este patrón —sesgo comprador local y desinversión extranjera— ayuda a explicar la dispersión por nombres y la sensibilidad del mercado a cualquier noticia de canastas.

En ese frente, el rebalanceo del HCOLSEL se ejecutará el 19 de septiembre, con nuevas ponderaciones vigentes desde el 22, y canasta preliminar el viernes 12. Bajo los criterios metodológicos, el mercado tiene la expectativa de que PEI, Grupo Éxito y Terpel queden elegibles. Sin embargo, estaremos atentos a la publicación de la canasta y la evolución de esta especulación. Este evento seguirá influyendo en la liquidez del mercado local en el corto plazo.

Los diferenciales de precio entre acciones ordinarias y preferenciales siguen siendo el mejor termómetro del apetito por acciones con derecho a voto. Al 8-sep-2025, los cuatro pares cotizan por debajo de sus medias de 20 días. En Cibest (\$8,700) el spread se normaliza tras la reorganización y el dividendo extraordinario, y solo volvería a ampliarse con anuncios de recompras o mayor claridad sobre dividendos. En Grupo Argos (\$5,940) corrige pero se mantiene alto; el escenario base es de estabilidad, con re-aperturas si aparecen dudas sobre reparto o concentración de voto. En Grupo Sura (\$8,480) la compresión tiende a persistir tras las escisiones, y en Corficolombiana (\$1,120) la brecha continúa estructuralmente baja salvo que surja un evento que vuelva relevante el derecho político (Ver Gráfica 3).

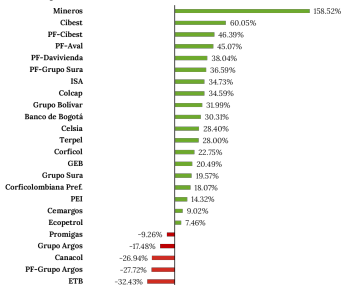
Desde lo técnico, el Colcap conserva una tendencia primaria alcista, pero muestra fatiga de corto plazo coherente con una fase de consolidación lateral y rotación más marcada entre bancos/holdings/vehículos inmobiliarios frente a nombres con mayor sensibilidad a commodities. En síntesis, la semana se encara con una tesis local con soporte de precios por flujos domésticos, un calendario de rebalanceo que redistribuye demanda hacia líneas elegibles y una microestructura que valida la lectura vía compresión de spreads. Bajo ese marco, Cibest y Grupo Argos son los más sensibles a titulares de gobierno corporativo; Sura puede seguir normalizando su diferencial y Corficolombiana tendería a preservar una brecha baja.

Gráfica 3: Spread emisores Colcap

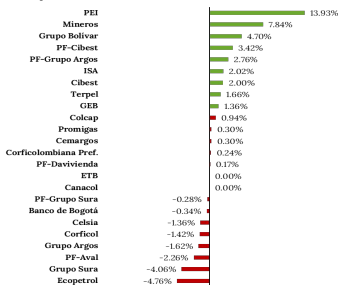


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Desempeño YTD



Desempeño semanal



Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Grupo Bolívar	08 de septiembre	15 de septiembre	COP\$2,736

Resumen local

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Biliones)	%ID	%MTD	%YTD	P/E	P/VL	Mín. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen ID (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Div. Yield	Valor Justo	
Cibest	60.80	54.2	0.30%	23.3%	60.1%	9.1	14	45,700	52,880	9,711	265,090	4,524	7.5%	46,300	
PF-Cibest	52.020	54.2	2.48%	21.5%	47.9%	7.9	12	39,820	44,500	30,387	968,753	4,524	8.7%	46,300	
Ecopetrol	1,800	740	-0.83%	3.4%	7.5%	5.3	10	1,725	2,085	12,056	420,056	294	11.9%	2,120	
ISA	22,240	24.6	-3.05%	15.5%	33.2%	8.6	14	18,900	21,800	13,674	171,998	1,265	5.7%	28,700	
GEB	2,990	27.5	1.88%	3.3%	22.5%	10.2	15	2,750	2,995	6,024	41,205	238	8.0%	4,000	
Celsia	4,725	5.0	0.00%	12.0%	28.4%	19.2	15	3,890	4,070	699	22,423	326	6.9%	5,000	
Promigas	6,760	7.7	1.20%	0.9%	-11.6%	7.4	12	6,330	6,790	136	11,998	545	8.1%	-	
Canacol	7,900	0.2	0.00%	-2.0%	-28.3%	-	13.2	0.2	9,050	10,800	2,001	11,400	-	0.0%	-
Grupo Sura	44,480	24.8	0.04%	-0.9%	89.6%	15.3	10	41,520	44,240	1,096	24,736	1,500	3.4%	44,000	
PF-Grupo Sura	35,540	24.8	-1.00%	-4.7%	36.0%	12.2	0.8	37,680	39,600	3,382	79,455	1,500	4.2%	44,000	
Grupo Argos	17,000	13.5	-0.70%	-20.9%	-17.5%	7.6	0.7	20,540	22,000	5,963	40,965	688	4.0%	21,000	
PF-Grupo Argos	11,380	13.5	5.27%	-31.7%	-27.6%	5.0	0.4	9,340	17,560	17,837	18,822	688	6.2%	21,000	
Corficolombiana	18,020	6.6	-0.99%	-2.0%	22.8%	27.4	0.5	15,700	16,880	622	24,079	-	0.0%	23,000	
PF-Corficolombiana	16,860	6.6	0.12%	2.8%	18.1%	25.6	0.5	16,300	17,280	80	5,250	1,194	7.1%	23,000	
Cementos Argos	10,000	13.2	2.04%	-4.2%	-2.0%	5.7	1.0	9,980	10,840	7,824	188,567	770	7.7%	9,700	
PF-Cementos Argos	11,400	13.2	0.00%	8.6%	-1.9%	6.5	1.1	9,840	10,900	15	291	770	6.8%	9,700	
PF-Davivienda	24,240	10.9	0.58%	6.7%	38.0%	23.7	0.7	20,320	21,900	1,729	33,506	-	0.0%	26,100	
Bogotá	35,000	12.4	0.00%	6.7%	30.3%	10.8	0.8	29,600	31,700	98	8,672	1,352	5.0%	-	
PF-Aval	650	15.4	2.52%	11.7%	45.7%	12.2	0.5	595	575	3,780	20,026	21	3.2%	-	
Grupo Bolívar	79,720	63.3	-2.38%	14.0%	32.0%	5.5	0.5	69,520	76,920	1,476	18,877	2,736	3.4%	-	
Mineros	11,000	3.3	0.56%	52.0%	158.5%	6.5	1.9	5,060	6,200	2,621	29,108	410	3.7%	6,600	
IVC	12,600	0.8	0.00%	5.0%	27.3%	7.3	1.4	11,760	15,800	19	1,909	1,641	13.0%	-	
ETB	50	0.2	0.00%	-12.3%	-32.4%	-	1.4	0.1	51	51	4	731	-	0.0%	-
Nutresa	149,780	68.6	4.74%	18.4%	89.6%	87.5	9.6	118,360	126,600	205	11,538	-	0.0%	-	
Terpel	14,720	2.7	0.16%	19.9%	28.0%	4.5	0.9	11,000	11,300	564	6,811	1,462	9.9%	-	
PEI	70,980	3.4	-1.99%	18.5%	15.3%	6.9	0.5	69,900	72,520	3,458	36,506	-	0.0%	-	
HCOLSEL	20,756		2.26%	13.3%	40.3%			17,160	17,879		5,885	-	-	-	
Colcap	18,485		0.49%	14.8%	32.8%			16,000	16,983		206,382	-	-	-	
COLCAP	1,963		0.49%	15.8%	35.7%			1,547	1,677			-	-	-	

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

