

Perspectiva Semanal Acciones

Del 09 al 13 de junio de 2025

**Investigaciones
Económicas**

Jahnisi Arley Cáceres
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

[Consulta aquí
nuestro informe
macroeconómico](#)

Resumen

- Aunque el S&P 500 mantiene una tendencia positiva, persiste una desconexión con el escepticismo de los consumidores frente al panorama económico, lo que sugiere que el mercado accionario está priorizando las expectativas de política monetaria de la FED por encima de señales estructurales y de confianza.
- Los mercados internacionales se mostraron optimistas. El S&P 500 ganó +1.5%, el Dow Jones subió +1.3% y el Nasdaq ganó +2.1%, completando su segunda semana consecutiva de valorizaciones.
- El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance la semana pasada, con las mayores ganancias observadas en Bogotá (+2.6%) y PF-Davivienda (+2.5%) y las mayores contracciones registradas en las acciones de Corficol (-1.8%) y ETB (-3.5%).
- Para esta semana, anticipamos un rango de movimiento para el Colcap, con un mínimo de 1,605 puntos, apertura en 1,647, cierre en 1,660 y un máximo de 1,670 puntos.

Héctor Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora

maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable

jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas

laura.fajardo@accivalores.com

María Lorena Moreno

Practicante

maria.moreno@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%	2,63%	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%	5,06%	3,60%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,74%	3,41%
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.: Mucha velocidad en la recuperación

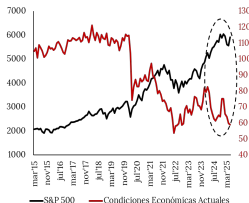
Los mercados internacionales se mostraron optimistas. El S&P 500 ganó +1.5%, el Dow Jones subió +1.3% y el Nasdaq ganó +2.1%, completando su segunda semana consecutiva de valorizaciones.

Los operadores dejan de lado los temas arancelarios y se centran en los datos macroeconómicos. La debilidad en los datos de empleo ocasionó que los operadores se reevaluaran las expectativas de solidez sobre la economía, lo que permitiría a los optimistas sobre recortes de tasas de interés presionar las acciones al alza.

El optimismo accionario va más rápido que el de los consumidores. Consideramos que aún podría ser muy temprano para un optimismo desmesurado alrededor de posibles recortes adicionales sobre la tasa de interés por parte de la FED. Todavía existen temas estructurales, tales como las decisiones arancelarias que seguirán pesando sobre las expectativas de inflación. Según la encuesta de Condiciones Económicas Actuales de la U. de Michigan, los consumidores estarían más escépticos alrededor del panorama actual de la economía estadounidense, no obstante, esto no se ha reflejado en el comportamiento del S&P 500, el cual suele tener una dinámica similar al indicador mencionado (Gráfico 1). Lo anterior podría deberse a una desconexión entre lo que piensan los operadores de acciones y la situación esperada por los consumidores en general, llevando a ponderar en mayor medida los temas de política monetaria sobre otros temas económicos.

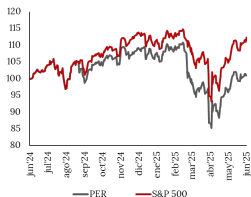
El mercado también va más rápido que las valoraciones. Es cierto que los resultados de las acciones en EE.UU. han mostrado mayor solidez de lo anticipado, sin embargo, esto podría indicar que los analistas estuvieron más negativos a inicio de año de lo que debieron. Hemos observado que se ha consolidado una fuerte desconexión entre el ritmo del S&P 500 y la tendencia de las valoraciones, específicamente en la relación Precio - Ganancias (PER) (Gráfico 2). El escenario recesivo parece alejarse nuevamente, sin embargo, esta semana se deberían conocer los mensajes acerca de la apelación de la reinstauración de los aranceles por parte del presidente Trump lo que seguramente devolverá la volatilidad a los índices accionarios. Los datos de inflación y la próxima encuesta de sentimiento del consumidor también serán relevantes.

Gráfico 1. S&P 500 vs Sentimiento de Condiciones Económicas Actuales



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfico 2. S&P 500 vs S&P 500 (PER)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas - Base 100: Jun - 24

Colombia: Sin señales de sobrevaloración

El mercado local intenta consolidar su recuperación tras el rebalanceo del índice. A finales de mayo, las acciones colombianas sufrieron una presión vendedora asociada al rebalanceo trimestral, lo que llevó al COLCAP a niveles cercanos a los 1,600 puntos de forma transitoria (**Gráfico 3**).

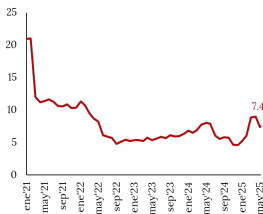
A pesar de la posterior recuperación en las valoraciones, el índice aún se negocia a una relación precio/utilidad (P/E) de 7.4x, por debajo del promedio observado desde 2021, que se sitúa en 8.0x. Dado que se trata de un múltiplo adelantado (Forward), esto sugiere que el mercado ha empezado a ajustar al alza el precio que está dispuesto a pagar por cada peso en utilidades proyectadas, en línea con una visión más constructiva.

Sin embargo, el nivel actual del P/E continúa lejos de su pico reciente en enero de 2021 (~20x), por lo que no hay señales de sobrevaloración. Si se considera que los resultados del primer trimestre fueron sólidos, es razonable anticipar revisiones al alza en las expectativas de utilidades por parte del mercado. Esto podría abrir una ventana de oportunidad para inversionistas que deseen posicionarse antes de una potencial revalorización adicional.

El sentimiento de mercado aún se encuentra en “miedo”. Según nuestro indicador de fortaleza del mercado local, el puntaje actual es de 43 puntos, lo que refleja una disminución leve frente a los 44 puntos observados la semana del 26 de mayo (**Gráfico 4**). Observamos un leve incremento en la volatilidad del mercado, el cual fue compensado parcialmente por una mejora marginal en el momentum. En el caso de los indicadores técnicos, volvieron a mostrar debilidad por cuarta semana consecutiva. Por otro lado, la percepción de riesgo de los indicadores macroeconómicos fue mixta, consideramos que los movimientos sobre la tasa de cambio estuvieron impactados en mayor medida por los factores internacionales, siendo las desvalorizaciones de la deuda pública el termómetro correcto del sentimiento.

Para esta semana, anticipamos un rango de movimiento para el Colcap, con un mínimo de 1,605 puntos, apertura en 1,647, cierre en 1,660 y un máximo de 1,670 puntos.

Gráfico 3. Múltiplo Colcap P/E Fwd. 12M



Fuente: Investigaciones Económicas

Gráfico 4. Indicador de sentimiento semanal del mercado local

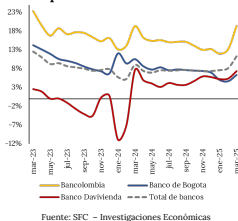


Fuente: Investigaciones Económicas

Activos Locales

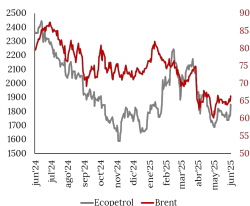
El retorno patrimonial de los bancos sigue mostrando señales de recuperación. Al analizar las cifras a marzo de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) de los establecimientos de crédito, observamos un comportamiento o tendencia positiva en el retorno patrimonial de las entidades bancarias que cotizan en bolsa. Destacamos la recuperación de la rentabilidad de Davivienda, la cual ha superado incluso a la registrada por el Banco de Bogotá, no obstante, aún se encuentran por debajo del ROE registrado por la totalidad de los bancos y del repunte observado en Bancolombia. Consideramos que esta tendencia podría sostenerse durante 2025, por lo que deberíamos seguir registrando un retorno creciente (Gráfico 5).

Gráfico 5. Comparativo del retorno patrimonial de bancos



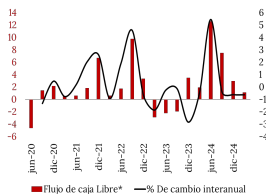
La acción de Ecopetrol tuvo una recuperación relevante a pesar de la coyuntura actual. La acción de Ecopetrol registró una recuperación importante durante la última semana, moviéndose entre COP\$1,750 y COP\$1,855 y cerrando cerca de COP\$1,850. Este repunte se dio en medio de una semana cargada de noticias: la revisión de su calificación crediticia por parte de S&P, investigaciones que afectan su gobierno corporativo, y la recuperación en los precios del crudo. Consideramos que este último factor fue el principal impulsor del rebote (Gráfico 6), apoyado por una visión más favorable sobre la oferta global de petróleo tras la reunión de la OPEP+, así como por mejores expectativas sobre el comercio global, particularmente entre EE.UU. y China.

Gráfico 6. Comportamiento de Ecopetrol vs Brent

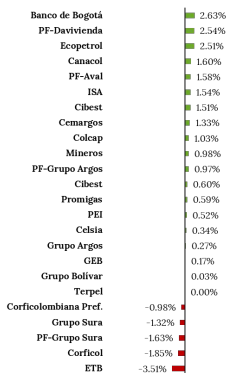


A pesar del rebote existen muchos “peros”. No obstante, persisten elementos de cautela. Coincidimos con S&P en la preocupación por la debilidad del gobierno corporativo, que podría seguir limitando la confianza del mercado. Además, el flujo de caja libre sigue deteriorándose (Gráfico 7) y el apalancamiento, aunque estable alrededor de 2.0x Deuda/EBITDA, ofrece poco margen de maniobra. La tendencia bajista en los flujos operativos, junto con la incertidumbre sobre el comportamiento de la tasa de cambio y el precio del crudo, complica el panorama de mediano plazo. A esto se suma un entorno reputacional retador por las investigaciones en curso, lo que puede seguir afectando la percepción de riesgo. En este contexto, vemos el repunte como una corrección táctica más que como un cambio estructural en los fundamentales.

Gráfico 7. Flujo de caja libre de Ecopetrol

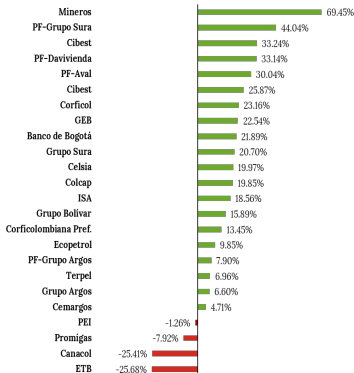


Desempeño semanal



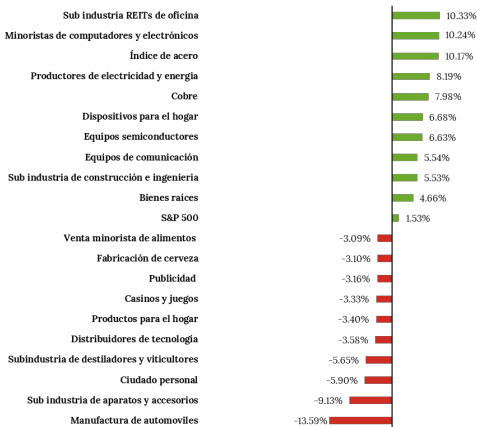
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Desempeño año corrido



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Desempeño semanal S&P500



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Calendario de dividendos

Semana del 09 al 13 de junio de 2025

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Grupo Bolívar	09 de junio	16 de junio	COP\$228

Inicia periodo de ex-dividendo
Grupo Bolívar

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](#)

Daviyenda [Click aquí](#)

Grupo Bolívar [click aquí](#)

Promigas [click aquí](#)

Banco de Bogotá [click aquí](#)

Grupo Aval [Click aquí](#)

Resumen local

	Últ. Precio	Mkt. Cap. (Billones)	%ID	%MTD	%YTD	P/E	P/VL	Mín. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen ID (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Dvd. Yield	Valor Justo	
Cibest	51,000	46.2	↑1.19%	↑4.5%	↑35.6%	7.7	1.2	45,700	52,880	14,315	261,090	4,524	8.9%	46,300	
PF-Cibest	44,740	46.2	↑0.31%	↑4.5%	↑27.2%	6.8	1.1	39,820	44,500	23,694	568,753	4,524	10.1%	46,300	
Ecopetrol	1,780	73.2	↑0.83%	↑2.3%	↑4.3%	5.2	0.9	1,725	2,085	7,321	420,656	294	12.0%	2,120	
ISA	20,000	22.2	↓0.60%	↓3.3%	↓9.8%	7.7	1.3	18,900	20,600	6,830	17,918	1,265	6.3%	28,700	
GEB	2,970	27.3	↓0.17%	↓2.4%	↓21.7%	10.1	1.5	2,750	2,995	1,236	41,205	238	8.0%	4,000	
Celsia	4,405	4.6	↑0.57%	↑4.4%	↑19.3%	17.9	1.4	3,890	4,070	1,930	22,423	326	7.4%	5,000	
Promigas	6,860	7.8	↓0.29%	↓2.4%	↓10.3%	7.5	1.2	6,510	6,790	237	11,998	945	7.9%	-	
Canacol	8,250	0.3	↓0.48%	↓1.7%	↓25.7%	-	11.8	0.2	9,050	10,800	140	11,400	-	0.0%	-
Grupo Sura	44,900	25.2	↓0.66%	↓0.0%	↓20.7%	15.5	1.0	41,520	44,240	274	24,736	1,500	3.3%	44,000	
PF-Grupo Sura	37,740	25.2	↓0.42%	↓1.2%	↓45.0%	13.0	0.8	37,680	39,600	2,447	79,455	1,500	4.0%	44,000	
Grupo Argos	21,960	18.0	↓0.09%	↓2.1%	↓6.6%	9.8	0.9	20,540	22,000	2,784	40,985	688	3.1%	21,000	
PF-Grupo Argos	16,900	18.0	↑1.20%	↓3.3%	↓9.5%	7.6	0.7	16,340	17,560	1,506	18,822	688	4.7%	21,000	
Corficolombiana	18,300	6.7	↓1.82%	↓-11%	↓24.7%	27.8	0.5	15,700	16,880	1,762	24,079	-	0.0%	23,000	
PF-Corficolombiana	16,200	6.7	↓0.00%	↓-12%	↓13.4%	24.6	0.5	16,300	17,280	178	5,250	1,194	7.4%	23,000	
Cementos Argos	10,660	14.0	↑1.52%	↓2.1%	↓4.5%	6.0	1.0	9,980	10,840	4,461	188,567	770	7.2%	9,700	
PF-Cementos Argos	10,500	14.0	↓0.00%	↓0.0%	↓-0.6%	5.9	1.0	9,840	10,900	8	291	770	7.3%	9,700	
PF-Daviyenda	23,400	10.6	↓1.27%	↓3.0%	↓33.3%	22.9	0.7	20,320	21,900	984	33,506	-	0.0%	26,100	
Bogotá	32,500	11.5	↓0.00%	↓-0.3%	↓21.0%	10.0	0.7	29,600	31,700	132	8,672	1,752	5.4%	-	
PF-Aval	588	14.0	↓0.17%	↓1.0%	↓31.8%	11.1	0.8	525	575	213	20,026	21	3.6%	-	
Grupo Bolívar	70,300	5.5	↓0.40%	↓0.3%	↓16.1%	4.9	0.4	69,520	76,920	45	18,877	2,736	3.9%	-	
Mineros	7,230	2.2	↓0.00%	↓0.0%	↓69.4%	4.3	1.2	5,660	6,200	-	29,108	410	5.7%	6,600	
BVC	12,900	0.7	↓0.00%	↓0.8%	↓22.2%	7.0	1.3	11,760	15,800	44	1,099	1,641	13.0%	-	
ETB	55	0.2	↓-3.5%	↓-3.5%	↓-25.7%	-	1.6	0.1	51	51	59	731	-	0.0%	-
Natresa	129,800	59.4	↓0.00%	↓2.6%	↓64.3%	75.8	8.3	118,360	126,600	7	11,518	-	0.0%	-	
Terpel	12,260	2.2	↓0.36%	↓-0.2%	↓6.6%	3.7	0.7	11,000	11,500	67	6,831	1,462	11.9%	-	
PEI	68,020	2.9	↓0.03%	↓0.8%	↓-2.0%	5.9	0.5	69,900	72,520	280	36,506	-	0.0%	-	
HCOLSEL	16,282	-	↓0.00%	↓0.0%	↓23.8%	-	-	17,600	17,879	-	5,085	-	-	-	
Isolcap	16,476	-	↓0.28%	↓2.3%	↓18.4%	-	-	16,000	16,983	-	206,882	-	-	-	
COLCAP	1,656	-	↓0.28%	↓2.9%	↓20.8%	-	-	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 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. © 2025 Acciones & Valores S.A.

