

# Perspectiva Semanal Accionaria

Del 11 al 15 de agosto de 2025

## Investigaciones Económicas

**Wilson Tovar**

Gerente

[wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@accivalores.com)

**Laura Sophia Fajardo Rojas**

Analista de renta variable y divisas

[laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

[Consulta aquí nuestro  
informe macroeconómico](#)



# Resumen

- La renta variable global avanza impulsada por sólidos resultados corporativos y el ciclo de inversión en IA, aunque persisten señales mixtas en la economía de EE.UU. y riesgos geopolíticos y comerciales que podrían elevar la volatilidad.
- Los índices mantienen sesgo alcista, pero con amplitud limitada, lo que sugiere cautela táctica. El foco está en datos de inflación y consumo, mientras en el mediano plazo destacan oportunidades selectivas en sectores de crecimiento y en emergentes sólidos.
- La renta variable local mantiene el impulso tras romper los 1,800 puntos, apoyada por resultados positivos en emisores clave, aunque con caídas puntuales como la de Canacol. El desempeño seguirá ligado a la validación de utilidades sólidas y a un entorno externo favorable para flujos de capital.
- Esta semana, un calendario cargado de reportes –incluyendo PEI, Mineros, Grupo Aval, Ecopetrol y Sura– será determinante para sostener la tendencia alcista del Colcap, que conserva soporte en 1,770 puntos y margen de valorización hacia 1,900, especialmente en bancos y utilities.

## 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

Analista de Renta Fija  
maria.moreno@accivalores.com

## Sara Sofia Guzman

Practicante  
sara.guzman@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%	2,70%	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%	4,61%	3,60%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,78%	3,68%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	8,25%	7,25%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,02%	6,95%
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: Consolida repunte

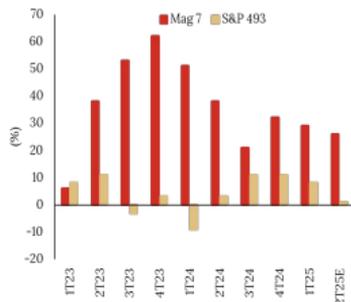
La renta variable internacional inicia la semana con un tono constructivo tras la recuperación de la semana previa, donde el S&P 500 (+2.4%), Nasdaq (+3.9%) y MSCI EAFE (+0.5%) marcaron avances respaldados por una sólida temporada de resultados y un renovado apetito por el riesgo en sectores tecnológicos y de consumo discrecional. El motor principal ha sido el repunte de las utilidades corporativas —con un 82% de las compañías del S&P 500 superando expectativas— y el impulso del ciclo de inversión en inteligencia artificial, que ha elevado las proyecciones de crecimiento de utilidades para 2025 a 10.1%. No obstante, este avance se concentra en pocos nombres de gran capitalización (“Mag 7”), mientras el resto del mercado muestra crecimientos modestos, lo que limita la amplitud del rally (Gráfica 1). Este contraste se combina con un panorama macro mixto: el sector servicios en EE.UU. sigue en expansión, pero el ISM apunta a desaceleración y el mercado laboral muestra enfriamiento, con revisiones a la baja en las nóminas y señales de menor contratación.

En el frente geopolítico y comercial, el endurecimiento arancelario de EE.UU. —con tasas promedio que pasaron del 10% al 17% y medidas específicas como un 100% sobre semiconductores no producidos en el país— introduce riesgos a márgenes y precios, especialmente en manufactura y consumo global. Aunque acuerdos bilaterales y exenciones han amortiguado parte del impacto, el sesgo proteccionista podría presionar los próximos datos de inflación y consumo minorista, clave para validar el actual optimismo. En Europa, el STOXX 600 (+2.1%) se vio respaldado por expectativas de distensión en Ucrania y resiliencia del consumo, pese a la debilidad industrial en Alemania. En Asia, Japón repuntó gracias a sólidos resultados corporativos y alivios arancelarios en autos, mientras que China sorprendió con un repunte exportador hacia mercados alternativos en un contexto de demanda interna frágil.

Desde la óptica técnica, el Nasdaq alcanzó un máximo histórico intradía y mantiene una estructura alcista, mientras el S&P 500 enfrenta una resistencia clave en 6,427 puntos (máximo histórico previo y nivel de invalidación de la vela envolvente bajista reciente). El soporte en la media móvil de 50 días del S&P Equal Weight y una amplitud de mercado estable sugieren que, aunque el impulso comprador persiste, no hay señales claras de una ampliación significativa en la participación, lo que mantiene un sesgo táctico de cautela.

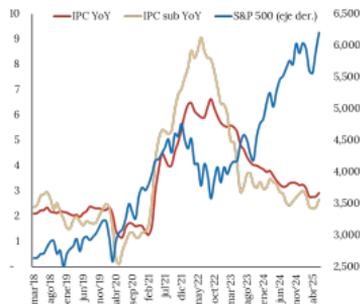
A corto plazo, la dirección dependerá de si los datos de inflación confirman presiones contenidas y el consumo se sostiene (Gráfica 2), habilitando una ruptura de resistencias y extendiendo el rally iniciado en abril (+28% desde mínimos). En el mediano plazo, el balance de riesgos sigue condicionado por la transición del ciclo monetario (probable recorte de la Fed en septiembre), la adaptación a nuevas reglas comerciales y la influencia creciente de “mega fuerzas” estructurales como la IA y la relocalización productiva. Bajo este marco, las correcciones pueden ser oportunidades de entrada selectiva en sectores con capacidad de sostener utilidades en entornos más volátiles —tecnología, salud y consumo discrecional—, combinando cautela en mercados desarrollados con preferencia por emergentes con fundamentos sólidos, como India.

Gráfica 1: Ingreso neto S&P 493 vs Mag 7



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: S&P 500 vs IPC EE.UU.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# Mercado local: resultados mixtos y selectividad del mercado

La renta variable local inicia la semana con el enfoque aún marcado en la temporada de resultados corporativos del 2T25. La semana pasada, el Colcap logró sostener un avance importante, rompiendo el techo de los 1,800 puntos (+2.92%) (Gráficas 3 y 4), apuntalado por la positiva reacción a los resultados de Grupo Cibest e ISA, aunque compensado parcialmente por el fuerte ajuste en Canacol.

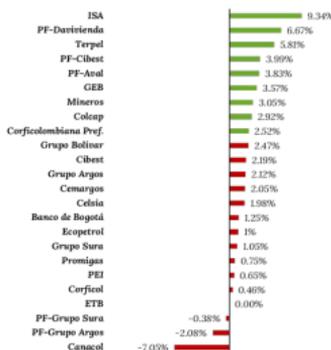
En general, las acciones que jalaron este desempeño fueron ISA (+9.3%), Davivienda (+6.7%) y Terpel (+5.8%). La ruptura sostenida de este nivel dependerá de la validación de resultados sólidos en los sectores de mayor ponderación y de un entorno externo más benigno en términos de flujos de capital. Sobre todo, cuando esta semana el calendario de resultados es bastante largo.

Respecto a los resultados ya publicados, Grupo Cibest superó las expectativas al reportar ingresos por COP\$5.2 billones y utilidad neta de COP\$1.8 billones, impulsada por un sólido margen de intermediación (6.57%) y un ROE de 17.5%. La calidad de cartera se mantuvo controlada y los depósitos crecieron 9.6% anual, fortaleciendo su fondeo. La acción reaccionó con un alza del 3% semanal, respaldada por altos volúmenes negociados, aunque con algunos indicadores técnicos todavía en zona de corrección, lo que sugiere que el soporte fundamental sigue siendo la principal ancla del rally.

Por otro lado, aunque para ISA el trimestre estuvo marcado por dos eventos extraordinarios (ajuste tarifario en Brasil y provisión de cartera en Colombia) que comprimieron la utilidad neta a COP\$455 mil millones (-36% a/a), el EBITDA ajustado creció 5% a COP\$2.3 billones, mostrando solidez operativa. El mercado valoró esta resiliencia, impulsando la acción un 9.3% semanal y llevándola cerca de sobrecompra técnica (RSI en 67.9). El respaldo fundamental sigue fuerte con una relación precio-beneficio (PER) alrededor de 6.9x. Finalmente, en cuanto a Canacol, los resultados no cumplieron expectativas, con ingresos de USD\$64.8 millones y Beneficio por Acción (BPA) de USD\$0.41, afectados por volúmenes de venta débiles y ausencia de catalizadores operativos. La acción cayó un 7.05% semanal a nuevos mínimos históricos, con indicadores técnicos en sobreventa pero, con el sentimiento de mercado aún deteriorado.

Dentro de nuestras expectativas de los resultados de esta semana (Gráficas 5), esperamos que PEI presente uno de los reportes más defensivos del índice, con ingresos cercanos a COP\$201 mil millones y utilidad neta de COP\$1.28 billones, apalancados en valorizaciones e indexación de contratos. La estabilidad en ocupación y gastos controlados lo mantienen como un vehículo atractivo para perfiles conservadores, especialmente en un entorno de tasas que comienza a normalizarse. Para Mineros, esperamos resultados positivos, con ingresos en torno a COP\$168 mil millones y un EBITDA de COP\$77 mil millones, favorecidos por la fortaleza del precio internacional del oro y una operación estable en Nechí y Hemco. La disciplina en costos y la menor volatilidad cambiaría deberían sostener márgenes saludables y una utilidad neta estimada en COP\$43 mil millones.

Gráfica 3: Desempeño semanal



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: Desempeño YTD



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# Mercado local: resultados mixtos y selectividad del mercado

Por su parte, anticipamos un desempeño favorable para Grupo Aval, con ingresos de COP\$2.1 billones y utilidad neta de COP\$450 mil millones, reflejando la recuperación en márgenes, el control de provisiones y un mejor entorno macro en Centroamérica. La acción sigue descontada frente a su valor fundamental, lo que le da potencial de revalorización. Para Cemargos, esperamos un trimestre estable en ingresos y presionado en márgenes por el bajo dinamismo de la demanda en Colombia, parcialmente compensado por la recuperación en Centroamérica y EE.UU. La gestión de costos y el ajuste de precios serán clave para sostener resultados.

Adicionalmente, esperamos un trimestre neutral para Celsia, con ingresos en COP\$1.33 billones y EBITDA de COP\$445 mil millones, marcado por la normalización hidrológica y menor generación térmica. La generación hídrica y el avance en energías renovables aportan a la estabilidad, aunque sin catalizadores inmediatos para el precio de la acción. Éxito, por su parte, podría mostrar un trimestre de transición, con foco en sinergias post-desinversión en Brasil y ajustes en su estrategia comercial. La resiliencia del consumo masivo y la optimización de costos operativos serán determinantes para la lectura de mercado.

Respecto a Ecopetrol, los resultados reflejarán el impacto de la caída del Brent y un EBITDA esperado de COP\$11.1 billones, inferior al trimestre previo. La estabilidad en producción (750 kbped) evita un deterioro mayor, pero los márgenes se verán presionados. El mercado pondrá atención al aporte de filiales y a la gestión financiera en un contexto de precios bajos. En Grupo Argos, anticipamos un resultado neutral, con estabilidad en infraestructura y energía, y debilidad en cemento local. La salida de la participación en Sura reducirá ingresos consolidados, aunque sin afectar el flujo operativo.

GEB debería presentar estabilidad en ingresos (COP\$1.99 billones) y un EBITDA de COP\$1.02 billones, apalancado en activos regulados y diversificación geográfica. La previsibilidad de resultados sigue siendo su mayor fortaleza. Para Davivienda, esperamos una utilidad neta de COP\$335 mil millones, respaldada en menores egresos financieros, estabilidad en provisiones y mejora en calidad de cartera. El avance en la integración con Scotiabank podría aportar sinergias en el mediano plazo.

Terpel, con ingresos esperados en COP\$8.93 billones y utilidad neta de COP\$170 mil millones, debería reflejar una recuperación sostenida en volúmenes y márgenes, apalancada en expansión de negocios de conveniencia y estabilidad regulatoria. Grupo Sura, con ingresos proyectados en COP\$7.36 billones y utilidad neta de COP\$570 mil millones, debería beneficiarse de mejores retornos en renta fija y crecimiento en primas de seguros, aunque con un impacto contable puntual por el desenroque con Grupo Argos.

El Colcap mantiene un soporte clave en la zona de 1.770 y hasta 1,700 puntos y un amplio margen de valorización hasta los 1,900 puntos. Ahora bien, la tendencia alcista se espera siga siendo respaldada por los resultados de emisores de alta ponderación (bancos y utilities).

Gráfica 5: Expectativas de resultados

COP\$ MM	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta			NIM (%)		
	2T24	1T25	2T25E	2T24	1T25	2T25E	2T24	1T25	2T25E	2T24	1T25	2T25E
Ecopetrol	\$ 32,627	\$ 31,365	\$ 28,420	\$ 14,052	\$ 13,258	\$ 11,115	\$ 3,376	\$ 3,127	\$ 2,010			
Mineros*	\$ 133	\$ 161	\$ 168	\$ 50	\$ 71	\$ 77	\$ 18	\$ 38	\$ 43			
GEB	\$ 1,924	\$ 1,992	\$ 1,990	\$ 842	\$ 889	\$ 1,020	\$ 589	\$ 946	\$ 647			
Celsia	\$ 1,925	\$ 1,451	\$ 1,332	\$ 464	\$ 472	\$ 445	\$ 98	\$ 58	\$ 53			
Terpel	\$ 8,925	\$ 8,826	\$ 8,930	\$ 465	\$ 385	\$ 430	\$ 121	\$ 167	\$ 170			
Davivienda	\$ 2,265	\$ 2,311	\$ 2,380				-\$ 293	\$ 285	\$ 335	5.54	5.68	5.65
Aval	\$ 1,680	\$ 1,930	\$ 2,128				\$ 114	\$ 362	\$ 450	3.38	3.24	3.27
Grupo Sura	\$ 12,953	\$ 6,947	\$ 7,365	\$ 5,547	\$ 1,313	\$ 1,124	\$ 4,910	\$ 519	\$ 570			
Grupo Argos	\$ 2,815	\$ 2,902	\$ 2,640	\$ 1,104	\$ 571	\$ 811	\$ 3,791	\$ 1,186	\$ 1,164			

\*Millones de pesos  
MM: Miles de millones de pesos  
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Grupo Bolívar	08 de agosto	15 de agosto	COP\$228
Promigas	14 de agosto	22 de agosto	COP\$181

# Libros de resultados 2T25

2T25	
Día	Agosto
5	ISA
6	Cibest
7	Canacol
11	PEI
12	Mineros - Aval - Cemargos - Celsia - Éxito* - Ecopetrol*
14	Grupo Argos - GEB - Davivienda - Terpel* - Grupo Sura*
15	Promigas*
19	Corficolombiana
27	Banco de Bogotá

# 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	Div. Yield	Valor Justo	
Cibest	33,800	48.0	-1.28%	10.2%	43.7%	8.2	1.3	45,700	52,800	9,656	201,000	4,324	8.4%	46,300	
PF-Cibest	45,600	48.0	-0.44%	6.5%	29.6%	6.9	1.1	39,820	44,500	46,520	598,753	4,324	9.9%	46,300	
Ecopetrol	1,720	70.7	-1.95%	4.1%	2.7%	5.0	0.9	1,725	2,085	30,662	420,056	24	12.4%	2,200	
ISA	281,200	22.3	-4.85%	4.7%	20.5%	7.8	1.3	38,900	31,650	3,699	171,998	1,245	6.3%	28,700	
GEB	2,940	27.0	-0.34%	1.4%	20.2%	10.0	1.5	2,750	2,995	3,165	41,205	238	8.1%	4,000	
Celsia	4,805	5.1	2.23%	3.9%	30.6%	13.9%	1.5	3,890	4,070	1,234	22,423	326	6.8%	5,000	
Promigas	6,650	7.5	-0.75%	-0.7%	-13.1%	7.2	1.1	6,300	6,790	233	11,998	945	8.2%	-	
Canacol	6,240	0.2	-2.35%	-23.1%	-43.8%	-	30.4	0.1	0,950	10,800	327	11,400	-	0.0%	-
Grupo Sura	45,300	25.5	-1.08%	1.8%	22.8%	15.7	1.0	41,320	44,240	3,312	24,736	1,500	3.3%	44,000	
PF-Grupo Sura	37,120	25.5	-1.09%	-0.5%	42.7%	12.8	0.8	37,680	39,660	14,497	79,455	1,500	4.0%	44,000	
Grupo Argos	17,000	13.6	0.00%	-20.9%	-17.3%	7.6	0.7	20,540	22,000	6,068	40,985	688	4.0%	21,000	
PF-Grupo Argos	11,500	13.6	-1.20%	-29.3%	-25.1%	5.2	0.5	16,340	17,500	5,038	18,822	688	6.0%	21,000	
Corficolombiana	17,200	6.3	-1.60%	-6.7%	17.6%	26.2	0.5	15,700	16,880	881	24,009	-	0.0%	23,000	
PF-Corficolombiana	15,900	6.3	-0.60%	-3.0%	11.3%	24.2	0.4	16,300	17,280	4,722	5,250	1,194	7.2%	23,000	
Cementos Argos	107,400	14.1	-2.99%	2.9%	5.3%	6.1	1.0	9,800	10,840	4,233	188,367	770	7.2%	9,700	
PF-Cementos Argos	11,320	14.1	-0.00%	7.8%	-2.6%	6.4	1.1	13,840	10,900	28	291	770	8.8%	9,700	
PF-Davivienda	22,180	10.0	-0.36%	-2.4%	26.3%	21.7	0.6	20,320	21,900	5,159	33,500	-	0.0%	26,100	
logista	31,900	11.3	-1.34%	-2.1%	18.8%	9.8	0.7	29,600	31,700	613	8,672	1,752	5.5%	-	
PF-Aval	575	3.7	-0.52%	-1.2%	28.9%	10.8	0.8	525	575	270	20,026	21	3.7%	-	
Grupo Bolívar	72,080	5.7	-0.53%	3.1%	19.3%	5.0	0.5	69,520	70,820	76	18,827	2,738	3.8%	-	
Mineros	7,500	2.3	-0.19%	4.7%	77.4%	4.5	1.3	5,660	6,200	692	29,208	410	5.4%	6,600	
BVC	12,000	0.7	0.00%	0.0%	21.2%	7.0	1.3	11,760	15,800	17	1,099	1,641	13.7%	-	
ETB	88	0.2	0.00%	-3.3%	-23.7%	-	1.6	0.1	81	81	7	731	-	0.0%	-
Nutresa	130,000	19.5	0.00%	2.8%	64.6%	75.9	8.3	118,360	126,600	22	11,818	-	0.0%	-	
Terpel	13,080	2.4	0.62%	6.5%	13.7%	4.0	0.8	11,000	11,300	365	6,311	1,462	11.2%	-	
PEI	70,640	3.0	-0.07%	4.7%	1.8%	6.1	0.5	69,900	72,320	547	38,506	-	0.0%	-	
COLSIBEL	18,325	6.6	-0.80%	1.7%	32.3%	12.9	1.0	12,900	17,820	17,820	5,885	-	-	-	
Intsig	17,340	0.6	-0.80%	7.7%	24.6%	12.6	0.6	16,000	16,983	16,983	206,382	-	-	-	
COLCAP	1,700	0.1	-1.20%	9.4%	27.6%	-	-	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

