

# Perspectiva Semanal Accionaria

Del 13 al 17 de octubre de  
2025

**Investigaciones Económicas**

**Wilson Tovar**

Gerente

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

**Hugo Camilo Beltran**

Analista de Renta Variable

[hugo.beltran@accivalores.com](mailto:hugo.beltran@accivalores.com)



[Consulta aquí nuestro  
informe macroeconómico](#)

- Mercado global:** El S&P 500 cerró la semana con una corrección de -2.43%, hasta 6,552.5 puntos, en el contexto de una nueva escalada de anuncios de restricciones comerciales entre EE.UU. y China. Sin embargo, la tendencia alcista de mediano plazo ha sido impulsada por un notable incremento en el CAPEX de las compañías de servicios de almacenamiento en la nube y centros de datos, lo que alimenta la expectativa por las acciones de IA.
- En paralelo, el mercado recibe los primeros reportes de la temporada de resultados del 3T25 y mantiene una expectativa de crecimiento de utilidades del 8.8% a/a. Particularmente, las cifras de utilidades de Goldman Sachs, JP Morgan, Wells Fargo y Citigroup superando las expectativas darían un nuevo impulso al sector financiero y permitiría medir el desempeño de la cartera de consumo, inversión y ventas de seguros en EE.UU.
- Mercado local:** El MSCI Colcap cerró con un avance moderado del 0.46%, ubicándose en 1,869.8. Frente a sus pares, el mercado colombiano mantiene su resiliencia, frente a las caídas semanales en México, Brasil y Chile.
- En noticias corporativas, Sura Asset Management inició una OPA por la AFP Protección, buscando aumentar su participación accionaria en la compañía. En paralelo, el Grupo Argos podría ser el mayor beneficiario de la recompra de acciones de Cementos Argos, lo que le daría recursos de caja para disminuir su deuda bruta en cerca del 25% y mitigar gastos financieros en el futuro. Por su parte, con la recompra, Cementos Argos podría optimizar la composición y costo de capital, al reducir la ponderación del patrimonio.

**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%	5,40%	4,00%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,30%	3,70%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	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: Tensiones comerciales, catalizadores internos

El S&P 500 cerró la semana con una corrección de -2.43%, hasta 6,552.5 puntos, en el contexto de una nueva escalada de anuncios de restricciones comerciales entre EE.UU. y China. Asimismo, el Nasdaq y el Dow Jones cayeron un -2.53% y -2.70%, respectivamente. Solo en la jornada del viernes, tras los anuncios de aranceles del 100% de EE.UU. a China, la capitalización de mercado del S&P 500 cayó en USD\$2 billones. En particular, los sectores de consumo discrecional, materiales, industria y tecnología enfrentaron caídas. En paralelo, las compañías de fabricación de aparatos electrónicos, vehículos y defensa enfrentarían riesgos sobre la disponibilidad y aumentos de precios de insumos, tras el anuncio de China sobre el control a las exportaciones de tierras raras -quien produce el 70% del total-.

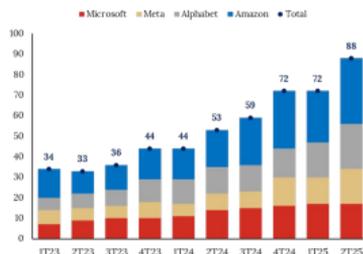
Por su parte, OpenAI y AMD alcanzaron un acuerdo que implica la adquisición de hasta el 10% de acciones de AMD, mientras que OpenAI desplegará unidades de procesamiento de IA con infraestructura de AMD. En este contexto, las valorizaciones del sector tecnológico han sido impulsadas por un notable incremento en el CAPEX (+64% en los últimos 12 meses), especialmente de las compañías denominadas "Hyperscalers", enfocadas en servicios de almacenamiento en la nube y centros de datos (Gráfica 1). Asimismo, estas inversiones permitirían encadenamientos con otras empresas como Nvidia y AMD por la alta demanda de insumos tecnológicos como chips y hardware.

En paralelo, el mercado recibe los primeros reportes de la temporada de resultados del 3T25 y mantiene una expectativa de crecimiento de utilidades del 8.8% a/a. Particularmente, las cifras de utilidades de Goldman Sachs, JP Morgan, Wells Fargo y Citigroup superando las expectativas darían un nuevo impulso al sector financiero y permitiría medir el desempeño de la cartera de consumo, inversión y ventas de seguros en EE.UU. (Gráfica 2). Asimismo, durante la semana se conocerán los reportes de Bank of America, American Express y Marsh. En el agregado, se espera un crecimiento de utilidades del sector financiero de 14.2%, en medio de menores tasas de captación derivada de la flexibilización monetaria de la Fed y una sólida expansión de utilidades en el segmento de consumo de 29% (vs. 17% seguros y 9% bancos).

Por otro lado, las acciones mineras europeas perdieron terreno, tras el anuncio de restricción a la exportación de tierras raras por parte de China y la decisión de la UE de incrementar los aranceles al acero. Entre los mercados asiáticos, las bolsas japonesas registraron valorizaciones en el Nikkei 225 y el TOPIX, reaccionando positivamente al cambio de Primer Ministro, mientras que el mercado en China tuvo un desempeño mixto: el CSI 300 cayó en -0.51%, pero el Shanghai subió un 0.37%. A pesar del impulso al consumo interno por la Semana Dorada en China, este estuvo por debajo de lo esperado. En paralelo, se destaca el desempeño positivo del Hang Seng Bank, después de que HSBC Holdings anunciara la privatización del banco, en un acuerdo valorado en USD\$13,630 millones. En América Latina, la incertidumbre comercial marcó el tono del mercado bursátil, con caídas para México (-2.28%), Brasil (-2.44%) y Chile (-2.41%), a pesar de las expectativas en nuevos recortes de tasas de interés, lo que estimularía el consumo interno y reduciría costos de endeudamiento para el sector privado.

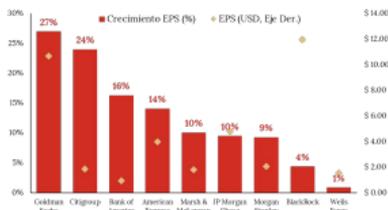
En perspectiva, se anticipa que el S&P 500 recupere las pérdidas de la semana anterior, en medio de la distensión de las amenazas de aranceles y posibles salidas negociadas que mitiguen el impacto sobre las cadenas globales de materias primas. Asimismo, una temporada de resultados optimista, aunado a las expectativas de nuevos recortes de tasas por parte de la Fed en octubre, podrían impulsar una tendencia constructiva. Sin embargo, el "Shutdown" persistente del Gobierno de EE.UU. continúa siendo un riesgo a la baja, con una alta probabilidad de extenderse hasta el final de mes. A pesar de la sensibilidad a los anuncios de corto plazo, la tendencia de largo plazo de la renta variable no muestra cambios significativos.

**Gráfica 1: Expansión de CAPEX en empresas tecnológicas**  
(Miles de millones de USD)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

**Gráfica 2: Expectativas de utilidades del sector financiero de EE.UU. en el 3T25**



Fuente: LSEG - Investigaciones Económicas

# Mercado local: Avance moderado, a pesar de incertidumbre global

El MSCI Colcap cerró la semana anterior con un avance moderado del 0.46%, ubicándose en 1,869.8, impulsado por valorizaciones en Mineros (6.25%), PF Grupo Aval (4.60%) y Celsia (3.43%). Esto parcialmente contrarrestado por caídas en Ecopetrol (-2.54%) y Cementos Argos (-3.81%). Particularmente, Nutresa registró un avance destacado de 14.2%, marcando su recuperación después de la recompra de acciones adelantada en el mes de agosto. En este contexto, el mercado colombiano mantiene su resiliencia, frente a las caídas semanales en México, Brasil y Chile. Asimismo, frente a los mercados emergentes, Colombia supera el desempeño del MSCI Emerging Markets en lo corrido del año (Gráfica 3).

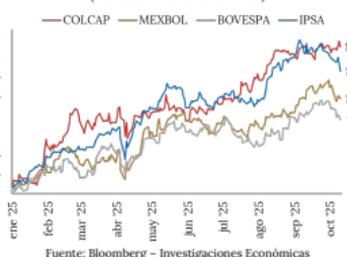
Por su parte, Sura Asset Management presentó una Oferta Pública de Adquisición (OPA) por hasta el 7.5% de acciones en circulación de Protección, a un precio de COP\$40,000 por acción. Con esto, Sura AM buscaría aumentar su posición accionaria hasta el 59.8%. Sin embargo, se anticipa que la mayor participación en la OPA la tenga Cornerstone -quien tiene el 6.64% de las acciones-, tras anunciar un preacuerdo con Sura.

En paralelo, avanza el período de aceptaciones en la recompra de acciones de Cementos Argos por cerca de COP\$896 mil millones. Sin embargo, la adjudicación final de ofertas estaría sujeta al prorrateo, según la participación accionaria en Cementos Argos (Gráfica 4). Con ello, se prevé que Grupo Argos -accionista mayoritario- recibiría COP\$491 mil millones por la venta de 36 millones de acciones. Estos recursos, si son empleados en su totalidad para la reducción de deuda, le permitirían al Holding disminuir su deuda bruta un 25%, pasando de COP\$1.9 billones a COP\$1.4 billones (Gráfica 5). En suma, esto mitigaría el impacto de la expansión de la deuda de corto plazo en el corrido del año y reduciría gastos financieros en cerca de COP\$42 mil millones. En contraparte, la reducción del número de acciones en circulación de Cementos Argos optimizaría la estructura de capital de la compañía entre deuda y patrimonio, lo que estaría asociado a menores costos ponderados de capital. En el 2T25, la compañía reportó un patrimonio que ascendió al 67% de la composición total del capital.

En el agregado, desde la perspectiva fundamental, los múltiplos de valoración del Colcap en P/E y P/VL se ubican en 6.67 veces y 1.04 veces, respectivamente (vs. 7.44 y 0.78 hace un año). Este comportamiento estuvo asociado a una mejora en las utilidades por acción en los últimos trimestres y un cierre progresivo entre el valor intrínseco del emisor y su precio de mercado. Sin embargo, permanecen emisores como Davivienda, Banco de Bogotá, Corficolombiana y Grupo Argos, cotizando a un precio por debajo de su valor en libros, lo que sugiere un rezago de su precio frente a sus fundamentales (Gráfica 6). En contraste, emisores como Cibest, Celsia y GEB se ubican en el cuadrante superior de P/E y P/VL, mostrando atractivo frente a sus pares.

De cara a esta semana, se anticipa un rango de negociación del Colcap entre los 1,870 y los 1,900 puntos, con una posible valorización moderada, en el escenario que lograra superar su resistencia actual de 1,880 puntos. Asimismo, esto acompaña un RSI creciente de 63.1, superando su media móvil de 14 días (57.6). Finalmente, las mayores oportunidades de valorización se centran en el sector financiero, energético y de consumo, ante la recuperación de la cartera, el dinamismo del comercio y resultados corporativos sólidos.

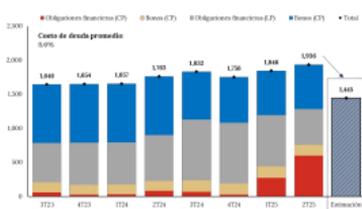
**Gráfica 3: Desempeño índices accionarios América Latina**  
(Índice 01 Enero 2025 = 100)



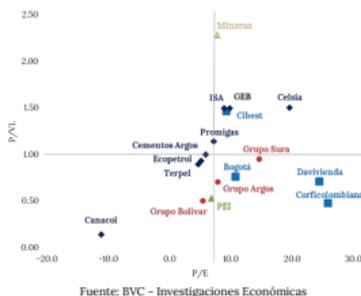
**Gráfica 4: Composición accionaria de Cementos Argos**  
(% de acciones en circulación)



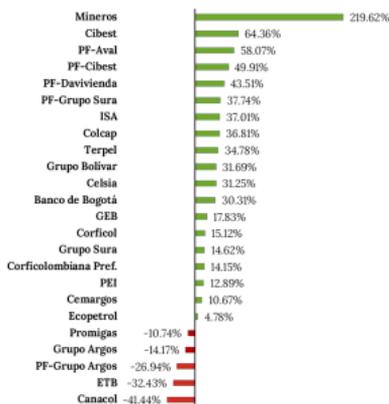
**Gráfica 5: Deuda bruta de Grupo Argos**  
(Miles de millones de COP)



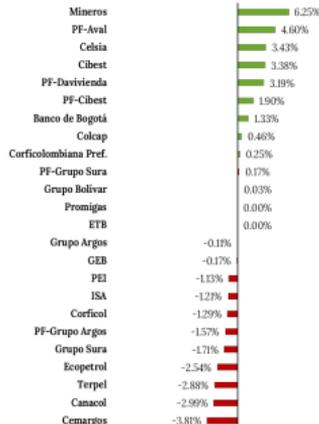
**Gráfica 6: Múltiplos de valoración Colcap**  
(Ratio)



### Desempeño YTD



### Desempeño semanal



## Calendario de dividendos

Empresa	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Promigas	16 octubre	23 octubre	COP\$182
Celsia	16 octubre	23 octubre	COP\$40
Grupo Bolívar	07 octubre	15 octubre	COP\$228
Grupo Argos	06 octubre	14 octubre	COP\$172
Grupo Sura	07 octubre	15 octubre	COP\$375

## Resumen local

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Biliones)	%D	%MTD	%YTD	P/R	P/VL	Mín. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen D (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Dvd. Yield	Valor Justo	
Cibest	61,800	54.8	-0.13%	26.0%	64.4%	8.4	1.5	45,700	52,880	261,090	8,634	261,090	4,524	7.2%	46,300
PF-Cibest	51,520	54.8	-2.57%	20.4%	46.4%	7.8	1.2	39,820	44,300	17,335	568,753	4,524	8.8%	46,300	
Ecopetrol	1,750	71.1	-1.45%	-0.6%	3.3%	5.1	0.9	1,725	2,085	25,401	420,656	294	12.4%	2,120	
ISA	22,880	25.3	-1.27%	18.4%	37.0%	8.8	1.5	18,900	21,800	12,982	171,918	1,265	5.3%	28,700	
GEB	2,875	26.4	-1.03%	-0.9%	17.8%	9.8	1.5	2,750	2,995	508	41,205	238	8.3%	4,000	
Celsia	4,850	5.1	0.30%	14.5%	33.3%	19.6	1.5	3,890	4,070	825	22,423	326	6.7%	5,000	
Promigas	6,650	7.5	0.00%	-0.7%	-13.1%	7.2	1.1	6,510	6,790	98	11,998	545	8.2%	-	
Canacol	6,500	0.2	-2.26%	-19.9%	-41.4%	10.9	0.1	9,050	10,300	230	11,400	-	0.0%	-	
Grupo Sura	42,640	23.9	0.05%	-5.0%	14.6%	14.7	1.0	41,520	44,240	895	24,246	1,500	3.3%	44,000	
PF-Grupo Sura	35,840	23.9	0.36%	-3.9%	37.7%	12.3	0.8	37,680	39,660	36,978	79,455	1,500	4.2%	44,000	
Grupo Argos	17,680	14.0	-0.18%	-17.8%	-14.2%	7.9	0.7	10,540	22,000	4,044	40,985	688	3.9%	17,000	
PF-Grupo Argos	13,300	14.0	-0.38%	-30.9%	-28.9%	5.1	0.4	9,340	17,560	1,212	18,822	688	6.7%	17,000	
Corficolombiana	18,300	6.2	-0.78%	-4.8%	15.7%	25.7	0.5	15,700	16,850	308	34,679	-	0.0%	21,000	
PF-Corfiolombiana	18,300	6.2	0.82%	-0.6%	14.9%	24.8	0.5	16,300	17,260	41	5,519	1,194	7.3%	21,000	
Orientes Argos	10,100	11.3	-3.63%	-3.3%	-1.0%	5.7	1.0	9,880	10,840	2,773	188,567	770	7.6%	9,700	
PF-Cerentos Argos	12,420	11.3	0.00%	18.3%	6.9%	7.0	1.2	9,840	20,600	9	291	770	6.2%	9,700	
PF-Davienvia	25,200	11.4	0.40%	10.9%	43.5%	24.6	0.7	10,320	21,900	3,401	31,506	-	0.0%	26,500	
Bogotá	35,000	12.4	0.00%	7.4%	30.3%	30.8	0.8	28,600	31,100	432	8,672	1,752	5.0%	-	
PF-Aval	205	16.7	1.44%	21.1%	58.1%	13.3	1.0	525	575	794	30,008	29	3.0%	-	
Grupo Bolívar	79,540	63.3	0.00%	13.8%	31.7%	5.5	0.5	69,520	76,020	46	18,877	2,736	3.4%	-	
Mineros	11,600	4.1	1.90%	88.0%	239.0%	8.0	2.3	5,660	6,200	2,429	29,808	400	3.0%	6,600	
BVC	12,400	0.8	0.00%	3.3%	25.3%	7.2	1.4	11,760	15,800	18	1,099	1,641	13.2%	-	
ETB	50	0.2	0.00%	-12.3%	-52.4%	1.4	0.1	51	51	3	731	-	0.0%	-	
Nutresa	215,900	98.8	0.35%	20.7%	37.3%	126.1	31.9	118,360	226,600	206	11,528	-	0.0%	-	
Terpel	15,500	2.8	0.00%	26.2%	34.8%	4.7	0.9	11,000	11,300	93	6,811	1,462	9.4%	-	
PEI	79,000	3.4	-0.18%	17.0%	13.9%	6.9	0.5	69,900	72,200	150	39,500	-	0.0%	-	
HCOLSEL	20,903	0.7	0.00%	14.3%	41.3%	17.80	1.7	17,800	17,879	5,685	-	-	-	-	
Colcap	18,564	0.7	-0.58%	15.3%	33.4%	18.00	1.6	16,983	18,983	206,882	-	-	-	-	
COLCAP	1,850	0.7	-1.01%	16.2%	35.0%	1.547	1.687	-	-	-	-	-	-	-	

# 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

