

# Perspectiva Semanal Accionaria

Del 19 al 23 de enero de 2026

## Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

### Resumen

- **Acciones en EE.UU. en temporada de resultados:** El mercado anticipa un crecimiento anual de utilidades del 8.3% en el 4T25 del S&P 500, mientras que la atención de corto plazo gira alrededor de los anuncios de aranceles entre EE.UU. y Europa, lo que podría impactar sobre las acciones de consumo discrecional.
- **MSCI COLCAP en máximos históricos supera los 2,300 puntos:** El índice cerró la semana con un avance del 5.97%, al ubicarse en 2,345.4 puntos. Frente a sus pares, a pesar del destacado avance reciente del COLCAP, aún presenta un rezago frente a su promedio histórico.
- **Contexto internacional, anuncios regulatorios y variables económicas como catalizadores:** Durante el 1T26, algunos riesgos al alza incluyen el cierre de la cartera de Air-e con los generadores eléctricos como GEB, ISA y Celsia, el crecimiento del precio del oro como activo refugio para Mineros y un dinamismo económico favorable soportado en el consumo privado.

### Mercado global: Chips de IA y bancos marcan el ritmo en EE.UU.

El mercado accionario de EE.UU. mostró una moderada desvalorización, con el S&P 500 corrigiendo un 0.38% durante la semana, en el contexto del inicio de la temporada de resultados corporativos del 4T25 y un nuevo impulso por las inversiones en infraestructura de IA. En particular, el sector bancario se vio impulsado por los sólidos resultados de Goldman Sachs y Morgan Stanley, especialmente del segmento de administración de activos. En particular, Goldman obtuvo utilidades netas un 12% por encima del nivel de hace un año y Morgan Stanley un 19% -superando las expectativas-. Sin embargo, Citigroup anunció una caída anual de utilidades del 13%, presionado por una pérdida de USD\$1,100 millones asociada a su plan de desinvertir las operaciones rusas del banco.

Con ello, a pesar del impulso por la publicación de resultados, la cautela en el sector financiero persiste tras los anuncios del Gobierno de EE.UU. por un posible límite a las tasas de interés de tarjetas de crédito al 10%. En caso de materializarse, los bancos responderían reduciendo el otorgamiento de nuevos créditos a clientes riesgosos para compensar la rentabilidad y los consumidores migrarían hacia alternativas menos reguladas, reduciendo la cartera bruta de los bancos comerciales. En particular, en el 2025, la cartera de consumo de los bancos comerciales retrocedió un 4.4% en EE.UU., mostrando un rezago frente al crecimiento de 4.2% de la cartera total. Por ello, esta política de control de tasas de interés profundizará la caída de este segmento de crédito y afectaría las expectativas de utilidad de los establecimientos bancarios en 2026.

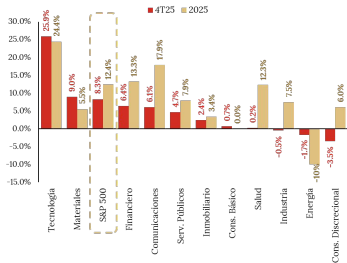
Por otro lado, de cara a esta semana, la temporada de resultados incluirá a nuevas compañías como Netflix, Johnson & Johnson, P&G e Intel. Esto permitirá medir el desempeño del sector de consumo discrecional y tecnológico, con expectativas de crecimiento de utilidades de 6.0% y 24.4%, respectivamente. Hasta el momento, solo el 7% de las empresas del S&P 500 han informado sus resultados del 4T25, con el 79% registrando una sorpresa positiva en utilidades por acción. En el agregado del índice, el mercado anticipa un crecimiento anual de utilidades del 8.3%, lo que marcaría el décimo trimestre consecutivo de crecimiento de las ganancias. Como consecuencia, en términos de múltiplos de valoración, el ratio P/E a 12 meses del S&P 500 es de 22.2, por encima del promedio de 5 años (20.0) y del promedio de 10 años (18.8).

En paralelo, el sector tecnológico global se vio impulsado por el sólido reporte de resultados de TSMC y el acuerdo comercial alcanzado entre EE.UU. y Taiwan. Por un lado, el gigante de los semiconductores TSMC registró utilidades en el 4T25 superiores a lo esperado, gracias a la sólida demanda de sus procesadores de IA, lo que llevó a una revisión al alza en su gasto en CAPEX para 2026 y un fortalecimiento de su capacidad de producción. Por otro lado, el acuerdo comercial estimula las inversiones en infraestructura tecnológica, ya que las empresas taiwanesas de semiconductores se comprometieron a invertir al menos USD\$250,000 millones en capacidad de producción estadounidense a cambio de aranceles recíprocos más bajos. En este contexto, el sector tecnológico seguirá siendo un catalizador relevante del mercado: se anticipa que solo las MAG7 –que incluyen a Nvidia, Alphabet y Apple– aumenten sus utilidades un 23.5% en 2026.

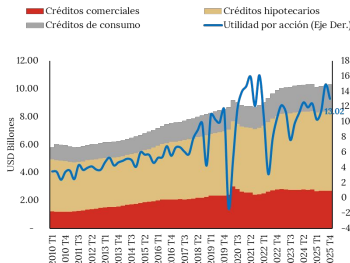
Por último, el Driver de la semana gira alrededor de los anuncios de aranceles entre EE.UU. y Europa, lo que podría impactar sobre las acciones de consumo discrecional dependientes del comercio internacional, mientras que cerca del 7% de emisores del S&P 500 presentarán sus resultados corporativos. En el mercado europeo, el Stoxx 600 retrocedió un 0.65%, a la vez que el CAC 40 corrigió un 2.53% y DAX en 1.43%. La excepción a esta tendencia fue el Reino Unido, ya que el FTSE 100 avanzó un 0.57%. Si bien las renovadas tensiones geopolíticas en Europa presionaron el mercado a la baja, esto benefició a las acciones de defensa como BAE Systems, Renk y Rheinmetall. Entre tanto, el sector de consumo discrecional recibió un impulso después de que Richemont –propietario de numerosas marcas como Cartier– publicó sus resultados e informó un aumento del 4% anual en las ventas del 4T25. Sin embargo, durante la semana se prevé que los fabricantes de automóviles europeos y el sector de bienes de lujo reaccionen a las propuestas arancelarias: compañías como Volkswagen, Porsche y BMW tendrían una presión bajista dada su exposición a ventas en el exterior. Entre los mercados emergentes, el Colcap repuntó un 5.97%, seguido por el índice Mexbol (1.63%), el Bovespa de Brasil (0.85%) y el IPSA de Chile (0.46%). Finalmente, en China, el mercado registró pérdidas, con el Hang Seng y el CSI 300 retrocediendo un 0.17% y 1.16%, respectivamente.

En prospectiva, el S&P 500 encontraría un catalizador en las nuevas inversiones en infraestructura de semiconductores de IA, a la vez que la rotación sectorial beneficia a segmentos del mercado más rezagados. Si bien el sector tecnológico seguirá mostrando dinamismo, el cierre progresivo de la brecha entre el crecimiento de utilidades de las MAG 7 con el resto del mercado y sus múltiplos de valoración relativamente elevados frente al histórico, favorecerá posiciones en sectores que cotizan con mayor descuento como servicios públicos, financiero y consumo. En la semana, el S&P 500 operaría entre 6,900 y 6,980 puntos, con menor liquidez relativa por el día feriado el lunes y presionado por los anuncios gubernamentales en aranceles y tasas de interés comerciales, parcialmente compensado por una temporada de resultados estacionalmente favorable, teniendo en cuenta el alto consumo privado del cuarto trimestre del año.

Gráfica 1: Expectativa de crecimiento anual de utilidades por sectores (Var. Anual, %)



Gráfica 2: Cartera de crédito bancos comerciales en EE.UU. y utilidades del sector financiero (USD)



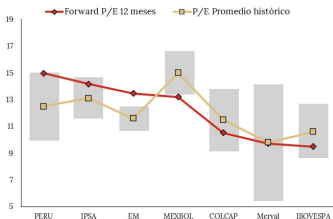
Fuente: Factset, Fed - Investigaciones Económicas

## Mercado local: MSCI COLCAP rompió los 2,300 puntos por primera vez y se mantiene en máximos históricos

El MSCI Colcap cerró con un destacado avance del 5.97% semanal, llevando al MSCI COLCAP a nuevos máximos históricos de 2,345.4 puntos, superando las previsiones del mercado y encuestas de analistas. En particular, la acción de ISA llegó a máximos históricos con un precio de COP\$31,400 y superó sus niveles de resistencia previos, Ecopetrol cotiza en niveles cercanos a los de febrero de 2025, revirtiendo la tendencia lateral de finales del año anterior, y Cibest superó por primera vez el nivel de COP\$75,000 por acción. Las acciones que lideraron las ganancias fueron ISA (27.0%), Ecopetrol (18.0%) y PF Grupo Cibest (17.6%). En contraste, Promigas (-1.1%) y PEI (-2.7%) cerraron la semana a la baja. El buen momento para el sector energético se sustenta en un impulso global de las compañías petroleras por la expectativa de un creciente gasto en CAPEX en Venezuela de cerca de USD\$100 mil millones, según el plan anunciado por EE.UU. para recuperar su infraestructura. Para Colombia, una eventual recuperación económica de Venezuela ofrecería un nuevo mercado y proyectos potenciales de inversión para las compañías colombianas, con oportunidad de suscribir acuerdos en un entorno de seguridad jurídica y menor incertidumbre económica. Por su parte, el sector bancario mantiene un ROE creciente -según el último reporte de la SFC para noviembre de 2025-, con Bancolombia liderando la rentabilidad con 25.2%, seguido de Davivienda (10.3%), Banco de Occidente (9.3%) y Banco de Bogotá (7.3%). El sector financiero seguirá liderando la contribución al crecimiento del COLCAP, pero deberá enfrentar un entorno de tasas de interés al alza en 2026 y presiones inflacionarias locales.

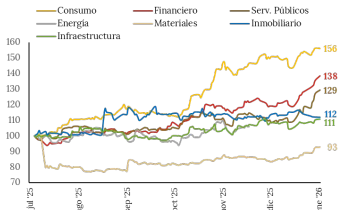
Frente a sus pares, a pesar del destacado avance reciente del COLCAP, aún presenta un rezago frente a su promedio histórico. Por un lado, el múltiplo de precio a utilidades a doce meses se ubica en 10.5 veces, un 8.7% por debajo de su promedio histórico de 11.5 veces. Asimismo, otros mercados comparables como Chile, Perú y México registran valoraciones relativamente más altas, con múltiplos de 14.2x, 15.0x y 13.2x, respectivamente. Sin embargo, progresivamente se acota el espacio de valorización en Colombia, a la espera de nuevos catalizadores como el ciclo político o anuncios regulatorios. Esto hace que la perspectiva se oriente hacia posiciones tácticas por sectores, centrada en activos que cotizan con descuento y anticipan sólidos dividendos, especialmente en el sector financiero, energético y de servicios públicos. Durante el IT26, algunos riesgos al alza incluyen el cierre de la [cartera de Air-e con los generadores eléctricos](#) como GEB, ISA y Celsia, el crecimiento del precio del oro como activo refugio para Mineros y un dinamismo económico favorable soportado en el consumo privado. A la baja, los riesgos incluyen un incremento en las tasas de captación de los bancos que presionen el margen de intermediación del Grupo Cibest, Davivienda o el Grupo Aval, así como un eventual repunte inflacionario que presione la capacidad de ahorro de los hogares y posibles medidas regulatorias como la cancelación anticipada de concesiones viales que impactan los ingresos de vehículos de inversión en infraestructura como Corficolombiana. El balance de estos factores dependerá de la evolución de la política económica, tanto del Gobierno Nacional como del Banco de la República en 2026.

**Gráfica 3: Múltiplo de valoración del MSCI COLCAP frente a comparables (Veces)**



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

**Gráfica 4: Desempeño del mercado accionario local por sectores (Índice últimos 6 meses)**



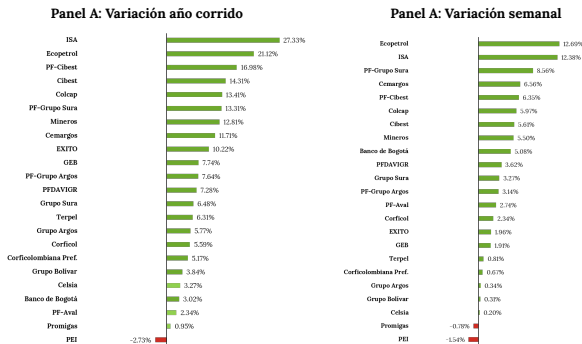
## Mercado local: MSCI COLCAP rompió los 2,300 puntos por primera vez y se mantiene en máximos históricos

En el frente corporativo, Ecopetrol anunció la extensión hasta diciembre de 2026 del acuerdo con JP Morgan para reducir en 50% el costo de emisión y cancelación de ADRs, reduciendo las barreras de transacción y la liquidez del activo para inversionistas extranjeros. En paralelo, la compañía anunció que el nuevo escaño reservado en la Junta Directiva para trabajadores -creado en noviembre de 2025- será ocupado por César Loza Arenas, con el respaldo del 28.6% de los 6,026 votos de los trabajadores. Asimismo, al menos dos de sus integrantes serán reemplazados tras la renuncia de Mónica de Greiff y Guillermo García en 2025. Con ello, la nueva [Junta Directiva deberá tomar decisiones clave en 2026](#) como la permanencia de los activos del Permian en EE.UU., el uso de nuevas técnicas no convencionales de extracción, la ejecución de su plan de CAPEX, la gestión del litigio con la DIAN, entre otros, delineando la orientación de la compañía en el mediano plazo. En el corto plazo, los riesgos de gestión corporativa pueden generar volatilidad, como el hallazgo fiscal de la Contraloría General que investiga un posible detrimento por COP\$86,054 millones, por irregularidades detectadas en contratos de la compañía.

Por su parte, el Grupo Nutresa completó la readquisición de 1.94 millones de acciones ordinarias, lo que representa el 0.42% del total en circulación, por un valor de COP\$300,000 por acción, cumpliendo con la meta aprobada en diciembre. Esta transacción no implicó una prima frente al precio de mercado, ya que el precio de la acción converge a COP\$300,000 en la misma jornada en que se llevó a cabo la recepción de aceptaciones de la readquisición. Sin embargo, el volumen de acciones en flotante se ha reducido notoriamente desde 2025, disminuyendo la liquidez del activo.

En el sector de servicios públicos, los accionistas de Celsia Colombia -filial de Celsia- aprobaron de manera unánime la cancelación de la inscripción de sus acciones ordinarias en el RNVE y en la BVC, debido a la alta concentración accionaria y la baja liquidez histórica del título. Mientras tanto, Cementos Argos anunció el nombramiento de Jason Teter como presidente de Argos Materials LLC, la nueva filial de materiales de construcción en EE.UU. Finalmente, Terpel convocó el 18 de marzo de 2026 a una reunión de su Asamblea General de Accionistas para aprobar los estados financieros de 2025 y evaluar el proyecto de distribución de utilidades.

Gráfica 5: Desempeño del mercado accionario local



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

## Mercado local: Monitor de acciones

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Biliones)	%D	%MTD	%YTD	P/E	P/VL	Min. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen 1D (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Dvd. Yield	Valor Justo	
Cibest	79,100	74.9	▲ 1.02%	▲ 62.1%	▲ 110.4%	10.3	1.8	45,700	52,880	17,244	269,000	3,900	4.9%	69,200	
PI-Cibest	69,980	74.9	▲ 2.46%	▲ 63.5%	▲ 98.9%	9.1	1.6	39,820	44,500	60,266	568,733	3,900	5.6%	69,200	
Ecopetrol	2,265	92.9	▲ 4.62%	▲ 30.2%	▲ 35.2%	8.2	0.9	1,725	2,085	90,329	420,556	214	9.4%	2,120	
ISA	31,400	35.1	▲ 5.02%	▲ 62.5%	▲ 88.0%	14.3	1.2	18,900	21,800	13,222	17,918	1,285	4.0%	28,700	
GBR	3,200	29.5	▲ 1.99%	▲ 30.3%	▲ 31.1%	11.3	1.5	2,750	2,995	4,745	41,205	238	7.4%	4,000	
Celsia	5,080	5.3	→ 0.00%	→ 39.9%	→ 37.5%	25.0	1.0	3,890	4,070	1,031	22,423	328	6.4%	5,340	
Promigas	6,400	7.2	▲ 0.39%	→ -4.5%	→ -16.3%	6.6	1.0	6,510	6,790	1,588	11,998	545	8.5%	-	
Grupo Sura	57,500	17.4	▲ 2.68%	▲ 28.1%	▲ 54.6%	4.4	0.8	41,520	44,240	8,372	24,736	1,500	2.6%	54,160	
PF-Grupo Sura	48,200	17.4	▲ 4.76%	▲ 29.2%	▲ 85.2%	3.7	0.7	37,680	39,600	24,418	79,455	1,500	3.1%	54,160	
Grupo Argos	17,960	11.3	▲ 1.35%	→ -16.5%	→ -12.8%	4.7	0.6	20,540	22,000	10,514	40,985	688	3.8%	21,000	
PF-Grupo Argos	13,800	11.3	▲ 3.14%	→ -15.6%	→ -10.6%	3.6	0.5	16,340	17,560	13,969	18,822	688	5.0%	21,000	
Corficolombiana	19,280	7.1	▲ 2.03%	▲ 4.2%	▲ 31.3%	16.4	0.4	15,700	16,880	1,384	24,079	-	0.0%	23,000	
PF-Corfiolombiana	17,900	7.1	▲ 0.90%	▲ 9.1%	▲ 25.4%	15.2	0.4	16,300	17,280	635	5,250	1,194	6.7%	23,000	
Cementos Argos	12,020	15.5	▲ 2.74%	▲ 15.1%	▲ 17.8%	6.7	1.2	9,980	10,840	7,947	188,567	770	6.4%	12,420	
PF-Cementos Argos	13,340	15.5	→ 0.00%	▲ 27.0%	▲ 14.8%	7.4	1.4	9,840	10,900	32	291	770	5.8%	12,420	
PF-Davienda Group	30,360	3.6	▲ 1.34%	▲ 33.6%	▲ 72.9%	-	-	-	-	9,720	-	-	0.0%	32,100	
Rogota	40,980	14.8	▲ 2.50%	▲ 25.7%	▲ 52.6%	10.4	0.8	29,600	31,700	2,454	8,672	1,732	4.3%	48,050	
PF-Aval	788	6.0	▲ 1.55%	▲ 33.4%	▲ 76.7%	11.3	1.0	525	575	4,139	20,626	28	3.5%	-	
Grupo Bolívar	90,340	7.4	→ -0.18%	▲ 29.2%	▲ 69.0%	6.9	0.4	69,520	76,920	447	18,877	2,736	3.0%	-	
Mineros	17,260	5.1	▲ 0.12%	▲ 139.4%	▲ 305.6%	7.7	2.5	5,660	6,200	2,048	29,108	419	2.4%	13,200	
BVC	14,800	0.9	▲ 2.07%	▲ 23.3%	▲ 40.8%	8.7	1.4	11,760	15,800	154	1,099	1,641	11.1%	-	
ETB	47	0.2	→ 0.00%	→ -18.4%	→ -37.2%	-	7.6	0.1	51	51	0	731	-	0.0%	-
Nutresa	300,000	136.7	→ 0.00%	▲ 137.2%	▲ 279.7%	120.7	20.6	118,360	126,600	38	11,118	-	0.0%	-	
Terpel	19,880	3.7	→ -0.10%	▲ 61.9%	▲ 72.9%	5.9	1.1	11,000	11,300	1,130	6,811	1,463	7.4%	-	
PEI	77,780	3.9	→ -0.08%	▲ 15.2%	▲ 12.1%	7.9	0.6	69,900	72,520	871	36,500	1,168	1.5%	-	
Grupo Exito	4,690	6.0	▲ 1.86%	▲ 26.8%	▲ 134.5%	17.6	0.7	-	-	2,266	-	21	0.5%	4,500	
HCOISEL	26,009		▲ 2.77%	▲ 42.3%	▲ 75.6%			17,160	17,879		5,685	-	-	-	
Icofap	25,150		▲ 2.53%	▲ 43.8%	▲ 66.3%			16,000	16,983		206,832	-	-	-	
COLCAP	2,345		▲ 2.53%	▲ 45.8%	▲ 70.1%			1,547	1,657		-	-	-	-	

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

## Mercado local: Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
...	...	...	...
...	...	...	...
...	...	...	...

Fuente: BVC - Investigaciones Económicas

