

Perspectiva Semanal Accionaria

Del 20 al 24 de octubre de
2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com

Hugo Camilo Beltran

Analista de Renta Variable

hugo.beltran@accivalores.com

[Consulta aquí nuestro
informe macroeconómico](#)



Resumen

- **Mercado global:** El S&P 500 retomó su impulso alcista, cerrando la semana con un avance de 1.70%, hasta 6,664 puntos, impulsado por resultados corporativos favorables, especialmente en el sector financiero, y la expectativa de flexibilización monetaria por parte de la Fed. Sin embargo, persiste la incertidumbre y volatilidad generada por las tensiones comerciales entre EE.UU. y China, así como el retraso en la publicación de cifras económicas debido al "Shutdown" indefinido del Gobierno Federal
- Aunado a ello, el mercado mostró cautela frente a las denuncias de fraude de los bancos regionales en EE.UU., Zions Bancorp y Western Alliance. Específicamente, estas entidades informaron casos de fraude en créditos otorgados al sector comercial.
- **Mercado local:** El MSCI Colcap cerró la semana anterior con un avance del 2.91%, ubicándose en 1,924.3, superando niveles de resistencia previos. En este contexto, Davivienda Group anunció su estrategia de consolidación como Holding del Banco Davivienda.
- De cara a esta semana, se anticipa una alta volatilidad, marcada por eventuales desarrollos en la relación diplomática entre Colombia y EE.UU., especialmente si se materializan los anuncios de aranceles. Esto tendría posibles implicaciones sobre la inversión extranjera, la liquidez del mercado y aumentaría la probabilidad de desvalorizaciones por aversión al riesgo.

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: Impulso alcista, en medio de resultados corporativos

El S&P 500 retomó su impulso alcista, cerrando la semana con un avance de 1.70%, hasta 6,664 puntos, impulsado por resultados corporativos favorables, especialmente en el sector financiero, y la expectativa de flexibilización monetaria por parte de la Fed. Asimismo, el Nasdaq y el Dow Jones se valorizaron un 2.14% y 1.13%, respectivamente. Sin embargo, persiste la incertidumbre y volatilidad generada por las tensiones comerciales entre EE.UU. y China, así como el retraso en la publicación de cifras económicas debido al "Shutdown" indefinido del Gobierno Federal. En particular, cerca del 42% del ingreso agregado del S&P 500 tiene origen fuera de EE.UU., con sectores como tecnología (55%), materiales (52%) y comunicaciones (49%) liderando la exposición internacional, lo que muestra su sensibilidad al desempeño económico global.

En paralelo, con corte al 17 de octubre, el 11.6% de emisores del S&P 500 (58/500) ya presentaron sus resultados corporativos del 3T25, con el 86% superando las expectativas (**Gráfica 1**). Hasta ahora, la temporada ha estado concentrada en el sector financiero, con el 35% de reportes y bancos relevantes como Goldman Sachs, JP Morgan, Wells Fargo y Citigroup impulsando las ganancias. En total, el 92% de emisores financieros ha superado las expectativas de utilidades (**Tabla 1**). A pesar de ello, el mercado mostró cautela frente a las denuncias de fraude de los bancos regionales en EE.UU., Zions Bancorp y Western Alliance. Específicamente, estas entidades informaron casos de fraude en créditos destinados a financiar inversiones en titularizaciones de cartera comercial, lo que elevó el riesgo de impago de esta cartera. Con ello, el ETF SPDR S&P Regional Banking registró una desvalorización semanal de 1.8% y planteó interrogantes sobre posibles riesgos sistémicos (**Gráfica 2**). Sin embargo, se espera que los estados financieros de estos bancos, a publicarse en los próximos días, orienten al mercado sobre el estado del sector.

Por su parte, en Europa, el Stoxx 600 cerró al alza con un avance del 0.37%, en medio de un desescalamiento de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China. En este contexto, el banco BBVA anunció la terminación insatisfactoria de la OPA sobre Banco Sabadell. En particular, informó que la OPA obtuvo un 25.47% de aceptación, por debajo del 50% exigido para su validez. Con ello, la operación queda sin efecto y los accionistas conservarán sus títulos, aliviando la incertidumbre para ambas entidades.

Por otro lado, entre los mercados asiáticos, el Nikkei 225 abrió la semana alcanzando máximos históricos, con un avance acumulado de 4.23%. Sin embargo, la volatilidad en los términos de intercambio para exportaciones y la incertidumbre política interna pesaron sobre el apetito por riesgo en Japón. En paralelo, las bolsas en China cayeron, con el CSI 300 (-2.22%) y el Shanghai (-1.47%) registrando correcciones, a medida que se intensificaban las tensiones comerciales por el control a la exportación de tierras raras y el anuncio de EE.UU. de incrementar al 100% la tarifa de aranceles. En los próximos días, se reanudarán las negociaciones entre ambos países, teniendo en cuenta que China es el mayor exportador de tierras raras, con el 70% del total. En América Latina, la bolsa chilena lideró las ganancias semanales (5.24%), seguida por Colombia (2.91%), México (1.94%) y Brasil (1.93%).

En perspectiva, el mercado de renta variable en EE.UU. muestra una sólida tendencia alcista, acompañada de resultados corporativos que superan sistemáticamente las expectativas, un nivel de liquidez y capitalización de mercado históricamente alto y un incremento sustancial de las inversiones en el sector de IA. Asimismo, a pesar de la volatilidad de corto plazo, los comentarios de la Fed sobre la senda de recortes de tasas impulsan ganancias. Durante la semana, el S&P 500 operaría en un rango de 6,590 y 6,786 puntos, con posibles catalizadores si se logran acuerdos comerciales con China y se disipan los riesgos sobre el sector financiero regional en EE.UU., pero presiones a la baja si persiste el "Shutdown" prolongado del Gobierno. Finalmente, la información corporativa del mercado se centrará en los reportes de compañías como Netflix, Tesla, P&G, General Electric y Coca Cola.

Gráfica 1: Expectativas de crecimiento ingresos y utilidades S&P 500 en el 3T25

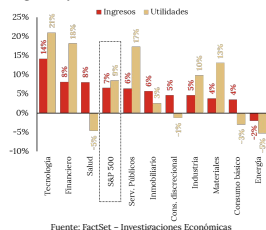


Tabla 1: Reporte de resultados 3T25

Sector	Superó expectativa	No cumplió expectativa	% Reporte	Total
Consumo básico	100%	0%	19%	37
Financiero	92%	8%	35%	75
Industria	89%	11%	11%	79
Tecnología	80%	20%	7%	68
Consumo discrecional	57%	43%	14%	50
Otros			2%	191
S&P 500	86.2%	12.1%	11.6%	500

Fuente: LSEG - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: Desempeño acciones de bancos regionales EE.UU.
(Índice 100 = 01 Enero 2025)



Mercado local: Balance de riesgos sesgado a la baja en el corto plazo

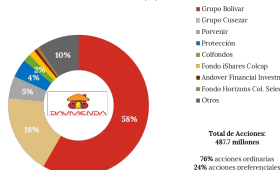
El MSCI Colcap cerró la semana anterior con un avance del 2.91%, ubicándose en 1,924.3, superando niveles de resistencia previos alrededor de los 1,880 puntos. El avance estuvo liderado por PF Davivienda (8.33%), Mineros (7.94%) y PF Cibest (6.33%). Por su parte, la acción de Nutresa registró nuevamente un aumento superior al 21%, ubicándola en un máximo histórico de COP\$262,000. Sin embargo, con un volumen diario promedio de COP\$526 millones, esta especie se caracteriza por una baja liquidez. En este contexto, Nutresa anunció la readquisición de sus acciones por COP\$13 mil millones, empleando el mecanismo independiente de la BVC, por un máximo de 100 mil acciones a un precio de COP\$130,000 por acción. Esta transacción se inscribe dentro del programa aprobado en marzo de 2025, por la recompra de hasta el 1% de acciones en circulación de la compañía (4.58 millones).

Por otro lado, [Davivienda Group](#) anunció su posición como accionista controlante del Banco Davivienda con el 76% de la participación. Esto implicó que Grupo Bolívar y Cusezar intercambiaran 370.6 millones de sus acciones ordinarias de Davivienda por Davivienda Group, en una relación de uno a uno. Sin embargo, el objetivo del *Holding* es la participación completa, lo que significa que el restante de 116.6 millones de acciones de Davivienda -concentradas en especies preferenciales- serán intercambiadas próximamente para completar el control sobre el 24% restante. Esta reorganización hace parte de la estrategia para integrar las operaciones de Davivienda con Scotiabank en Colombia, Costa Rica y Panamá, a la vez que Grupo Bolívar se mantiene como el accionista mayoritario (58%) ([Gráfica 3](#)). Asimismo, esta consolidación permitiría menores costos a través de eficiencias operacionales estimadas en hasta COP\$1 billón para 2028, a la vez que la estructura de *Holding* le posibilita operaciones como recompras, claves para gestionar su estructura de capital y stock de efectivo en el futuro.

En paralelo, la atención del Gobierno Corporativo de Ecopetrol se centró en la renuncia de la presidenta de la Junta Directiva, Mónica de Greiff. Tras esta decisión, se espera que el Ministerio de Hacienda convoque a una asamblea extraordinaria de accionistas, mientras que Ángela María Robledo asumió la posición en encargo. Sin embargo, esto alimenta la incertidumbre sobre la posición de la compañía en decisiones clave como la continuidad de las operaciones en el Permian en EE.UU. En particular, el Permian representa el 15% de la producción total del Grupo Ecopetrol, con una ponderación creciente, tras pasar de producir 85 a 116 kbpd entre el 1T24 y el 2T25 ([Gráfica 4](#)). Por ello, una eventual desinversión de este activo tendría efectos sobre la rentabilidad y eficiencia de Ecopetrol, en circunstancias en que la situación de orden público afecta las operaciones en Colombia y el costo de levantamiento local permanece por encima del Permian. En este contexto, el ADR de Ecopetrol inició la semana con una desvalorización del 2.0% y se ubica en USD\$8.86, regresando a niveles cercanos a los observados al inicio de año ([Gráfica 5](#)).

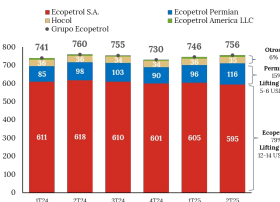
De cara a esta semana, se anticipa una alta volatilidad, marcada por eventuales desarrollos en la relación diplomática entre Colombia y EE.UU., especialmente si se materializan los anuncios de aranceles. Esto tendría posibles implicaciones sobre la inversión extranjera, la liquidez del mercado y aumentaría la probabilidad de desvalorizaciones por aversión al riesgo. En ese escenario, el índice MSCI Colcap operaría con sesgo bajista, en un rango de negociación entre 1,880 y 1,925 puntos.

Gráfica 3: Composición accionaria Banco Davivienda (%)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: Producción de crudo de Ecopetrol (KBPd)



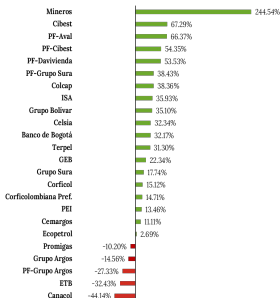
Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas

Gráfica 5: Desempeño ADR Cibest y Ecopetrol en EE.UU. (Índice 100 = 01 Enero 2025)

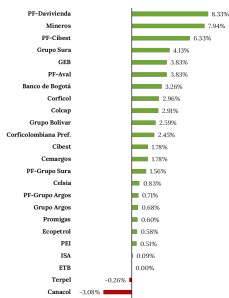


Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas

Desempeño YTD



Desempeño semanal



Calendario de dividendos

	Fecha máxima comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Promigas	16 octubre	23 octubre	COP\$182
Celsia	16 octubre	23 octubre	COP\$40

Resumen local

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Biliones)	%D	%MTD	%YTD	P/E	P/VL	Mín. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen ID (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Div. Yield	Valor Justo
Cbest	62,900	56.8	2.44%	28.0%	67.3%	8.5	1.5	45,700	52,880	8,343	281,090	4,524	7.2%	46,300
PF-Cbest	54,780	56.8	1.56%	28.0%	55.7%	8.3	1.3	39,820	44,500	23,102	568,753	4,524	8.3%	46,300
Ecopetrol	1,740	71.5	0.87%	0.0%	3.9%	5.1	0.9	1,725	2,085	10,855	420,056	294	12.3%	2,120
ISA	22,900	25.4	0.88%	18.9%	37.5%	8.8	1.5	18,900	21,800	2,074	171,918	1,265	5.5%	28,700
GEB	2,985	27.4	1.19%	2.9%	22.3%	10.1	1.5	2,750	2,995	2,524	41,205	238	8.0%	4,000
Celsia	4,820	5.1	0.83%	15.4%	32.3%	19.8	1.5	3,800	4,070	1,032	22,423	326	6.7%	5,000
Promigas	6,690	7.6	-1.62%	-0.1%	-12.5%	7.3	1.1	6,500	6,790	422	11,998	545	8.7%	-
Canacol	6,300	0.2	-0.32%	-22.3%	-41.2%	10.5	0.1	9,050	10,800	360	11,400	-	0.0%	-
Grupo Sura	44,400	24.8	1.34%	-1.1%	19.4%	15.3	1.0	41,520	44,740	1,460	24,736	1,500	3.4%	44,000
PF-Grupo Sura	36,400	24.8	1.41%	-2.4%	38.9%	12.5	0.8	37,680	39,600	2,179	79,455	1,500	4.1%	44,000
Grupo Argos	17,800	14.1	1.14%	-17.2%	-13.6%	8.0	0.7	20,540	22,000	1,571	40,985	688	3.9%	21,000
PF-Grupo Argos	11,380	14.1	-0.35%	-30.4%	-26.3%	5.1	0.5	16,340	17,560	3,024	18,822	688	6.0%	21,000
Corficolombiana	17,400	6.3	1.40%	-5.9%	18.5%	26.4	0.5	15,700	16,880	854	24,079	-	0.0%	23,000
PF-Corfiolombiana	9,700	6.3	0.12%	1.8%	16.9%	25.4	0.5	16,300	17,280	906	5,250	1,194	7.1%	23,000
Cemargos Argos	10,280	13.5	1.78%	-1.5%	0.8%	5.8	1.0	9,960	10,840	3,222	188,567	770	7.2%	9,700
PF-Cemargos Argos	12,420	13.5	0.05%	18.3%	6.9%	7.0	1.2	9,640	10,800	20	291	770	6.2%	9,700
PF-Divienda	27,300	12.3	2.02%	20.2%	55.5%	26.7	0.8	20,320	21,900	7,047	33,506	-	0.0%	29,500
Bogotá	36,140	12.8	0.18%	34.9%	34.5%	11.2	0.8	39,600	37,700	1,208	8,627	1,352	4.8%	-
PF-Aval	732	71.4	0.55%	25.8%	64.7%	13.8	1.0	525	575	1,252	20,039	21	2.9%	-
Grupo Bolívar	81,600	6.5	-0.49%	18.7%	35.7%	5.6	0.5	60,520	78,920	186	39,877	2,736	3.4%	-
Mineros	14,690	4.4	0.27%	103.0%	245.0%	8.7	2.5	5,660	6,200	5,990	29,098	420	2.8%	6,800
BOC	12,300	0.7	-0.83%	2.3%	24.2%	7.2	1.3	11,700	15,800	348	1,099	1,641	11.3%	-
ETB	50	0.2	0.00%	-12.3%	-32.4%	1.4	0.1	51	51	1	731	-	0.0%	-
Nutresa	262,000	10.9	9.17%	107.1%	231.0%	153.0	16.8	118,160	126,600	588	11,318	-	0.0%	-
Terpel	15,650	2.8	0.00%	25.9%	34.4%	4.7	0.9	11,000	11,300	183	6,811	1,462	9.5%	-
PEI	79,400	3.4	0.43%	17.6%	34.4%	6.9	0.5	69,900	72,520	1,779	36,506	-	0.0%	-
HCOLSEL	20,953	-	0.00%	14.6%	41.0%	-	-	17,160	17,879	-	5,685	-	-	-
Colcap	18,876	-	0.39%	17.2%	35.8%	-	-	16,000	16,983	-	206,882	-	-	-
COLCAP	1,924	-	1.34%	19.8%	39.5%	-	-	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.

