

Perspectiva Semanal Accionaria

Del 22 al 26 de
septiembre de 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar

Gerente

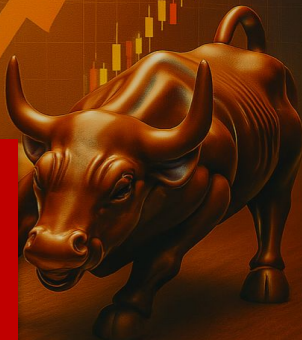
wtovar@accivalores.com

Hugo Camilo Beltran

Analista de Renta Variable

hugo.beltran@accivalores.com

[Consulta aquí nuestro
informe macroeconómico](#)



Resumen

- **Mercado global:** El S&P 500 en EE.UU. cerró la semana anterior con un avance de 1.16%, hasta 6,664.3 puntos, liderado por emisores de gran capitalización como Tesla (+6.9%), Apple (+5.7%), Palantir (+5.5%) y Oracle (+3.3%). Asimismo, el Nasdaq y el Dow Jones se valorizaron en 2.04% y 1.05%, respectivamente. En lo corrido del año, el sector tecnológico explica el 48% de la variación total del S&P 500, debido a su alta ponderación en el índice, seguido por comunicaciones, sector financiero e industrial.
- Los principales catalizadores del mercado se centrarán en la resiliencia del consumo y la fortaleza de sectores cíclicos, a la vez que se evalúan las presiones inflacionarias en EE.UU. Asimismo, se identifican oportunidades para los emisores de mediana capitalización, expuestos con mayor intensidad a las tasas de interés.
- **Mercado local:** El Colcap cerró la semana anterior con una recuperación del 0.7%, ubicándose en 1,858.1. El anuncio de Grupo Argos de distribuir USD\$230 millones a los accionistas a través de una readquisición de acciones actuó como el catalizador de la semana. En particular, la compañía definió un precio de COP\$13,659 por acción, lo que representa una prima del 21% frente a su precio de mercado actual (COP\$11,300).
- De cara a esta semana, el Colcap atravesaría una fase de consolidación, antes de continuar con el sesgo alcista estructural. El índice podría operar con una zona de resistencia en 1,876 puntos y un nivel de soporte entre 1,753 y 1,818 puntos.

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%	4,85%	3,60%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,86%	3,41%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,00%	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 del sector tecnológico

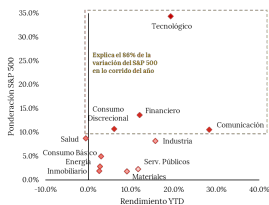
El S&P 500 cerró la semana con un avance de 1.16%, hasta 6,664.3 puntos, liderado por emisores de gran capitalización como Tesla (+6.9%), Apple (+5.7%), Palantir (+5.5%) y Oracle (+3.3%). Asimismo, el Nasdaq y el Dow Jones se valorizaron en 2.04% y 1.05%, respectivamente. En lo corrido del año, el sector tecnológico explica el 48% de la variación total del S&P 500, debido a su alta ponderación en el índice, seguido por comunicaciones, sector financiero e industrial (Gráfica 1). Fuera de estos sectores, el resto de emisores explica apenas el 14% de la variación del índice. Por su parte, el Russell 2000 de pequeña capitalización, sensible a las tasas de interés, ha alcanzando un máximo de 48 meses y superó las ganancias del S&P 500. En perspectiva, se prevé que la flexibilización monetaria de la Fed, junto con la implementación de incentivos tributarios, estimulen valorizaciones de la renta variable en EE.UU., condicional a la evolución de las ganancias corporativas en el 3T25 y menor incertidumbre frente a las restricciones arancelarias. Sin embargo, los costos de financiamiento que continúan elevados, aunado a un nivel de deuda neta respecto a EBITDA relativamente creciente en los últimos trimestres (Gráfica 2), podrían presionar los márgenes netos de rentabilidad.

Por otro lado, las principales noticias corporativas giran alrededor de la compra de acciones de Tesla por USD\$1,000 millones, lo que fortaleció la liquidez y las valorizaciones para la compañía. En el sector tecnológico, Intel suscribió un acuerdo de investigación conjunta con Nvidia, con una inversión de USD\$5,000 millones para el desarrollo de nuevos chips de IA. Asimismo, Oracle recibió un impulso alcista, al anunciar su participación en el consorcio de inversionistas que busca el control de la red social Tik Tok. En Europa, el mercado operó con un desempeño favorable, con el Stoxx 600 avanzando en 1.26% y el CAC 40 en 0.36%. Sin embargo, Porsche registró desvalorizaciones tras revisar a la baja sus proyecciones de ingresos, mientras que BBVA cayó tras elevar su oferta por Sabadell en 10%, hasta EUR\$3.39 por acción. El desempeño del mercado estará influenciado por sectores sensibles al ciclo económico, como la industria automotriz y bancario.

En Asia, el panorama mostró resultados mixtos, con el Nikkei 225 y el Hang Seng avanzando en 1.52% y 0.59%, respectivamente, con impulso desde emisores tecnológicos y compañías exportadoras, mientras que el CSI 300 retrocedió en -0.44%. En particular, Japón pondera los efectos del anuncio del BoJ sobre la venta de tenencias en fondos cotizados, como ETF y J-REIT, enmarcado en su normalización de la política monetaria. Por su parte, las compañías tecnológicas en India y China muestran cautela por la nueva regulación migratoria en EE.UU., que incluye una tarifa de USD\$100,000 para empresas que patrocinen aplicantes de visas H-1B, lo que podría presionar sus márgenes de ganancias. Asimismo, la competencia crece en el sector tecnológico, con la intención de Huawei de desarrollar chips de IA, buscando reducir su dependencia de Nvidia. Entre los mercados emergentes, las bolsas de Brasil y Chile lideran las ganancias en América Latina, con un avance de 2.68% y 0.37%, respectivamente. Sin embargo, las ganancias en Brasil estarían sujetas a la evolución del riesgo inflacionario y la política monetaria contractiva del Banco Central, cuya tasa de interés permaneció inalterada en 15%.

De cara a esta semana, se anticipa que el S&P 500 continúe con su tendencia alcista de mediano plazo, con posibles soportes en 6,561 y 6,608 puntos, así como resistencias en 6,685. Sin embargo, el índice RSI registró un incremento moderado, al ubicarse en 71.8, pero aún sin mostrar una señal clara de permanecer en zona de sobrecompra. Los principales catalizadores del mercado se centrarán en la resiliencia del consumo y la fortaleza de sectores cíclicos, a la vez que se evalúan las presiones inflacionarias en EE.UU. Asimismo, se identifican oportunidades para los emisores de mediana capitalización, expuestos con mayor intensidad a la transmisión de la política monetaria de la Fed.

Gráfica 1: Sectores S&P 500 por variación YTD y ponderación en el índice



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: Deuda neta / EBITDA (Componentes S&P 500)

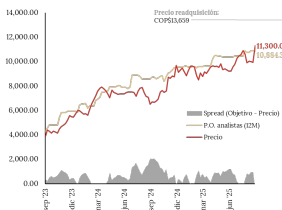


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Mercado local: Atención a las recompras de acciones

El MSCI Colcap cerró la semana anterior con una recuperación del 0.7%, ubicándose en 1,858.1. Frente a sus componentes, las mayores valorizaciones fueron para Cemargos (14.6%), PF Cemargos (8.6%) y Grupo Argos (7.9%). En contraste, Banco de Bogotá (-7.1%), Grupo Bolívar (-6.5%) y GEB (-4.8%) registraron las mayores caídas. En este contexto, el anuncio de Grupo Argos de distribuir USD\$230 millones a los accionistas a través de una readquisición de acciones actuó como el catalizador de la semana. En particular, la compañía definió un precio de COP\$13,659 por acción, que representa un total de 66 millones de acciones de Cementos Argos. Bajo estas condiciones, la transacción otorgaría una prima del 21% frente a su precio de mercado actual (COP\$11,300) y de 25% respecto al precio objetivo a 12 meses del consenso de la mediana de analistas (COP\$10,884) (Gráfica 3). Asimismo, el precio de readquisición sería consistente con un múltiplo de EV/EBITDA de 8.0x, superior al 6.6x calculado con el precio actual de mercado.

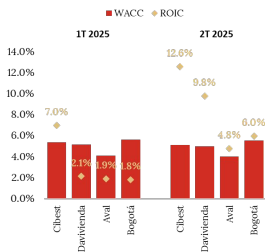
Gráfica 3: Precio de mercado y precio objetivo por acción - Cementos Argos



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Por otro lado, Celsia anunció la interrupción de sus recompras por el mecanismo transaccional, para dar paso a una etapa de recompras a través del mecanismo independiente de la BVC por COP\$30,000 millones. Si bien el precio será fijado con base en las posturas recibidas, el mercado tendría como referencia el precio ponderado histórico de las recompras acumuladas (COP\$4,085), así como el precio actual de mercado (COP\$4,675). Como consecuencia, la acción de Celsia podría tener una oportunidad de recuperación frente a la caída registrada en el último mes (-5.21%). Por su parte, las acciones de PEI, Éxito y Terpel inician la semana operando tras su ingreso al HCOLSEL, bajo la expectativa sobre el impacto en liquidez y valorización de este flujo de compra.

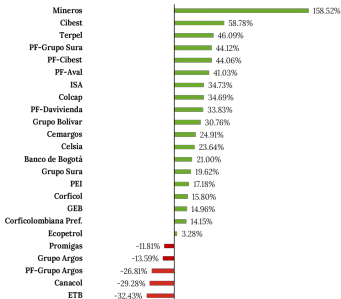
Gráfica 4: Rentabilidad frente al costo de capital - Sector financiero



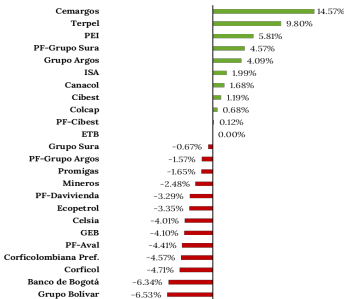
Frente al desempeño del sector financiero, Cibest y PF Cibest registraron modestos avances semanales de 0.12% y 1.19%, respectivamente. En este contexto, el mercado ponderó los alcances de la rebaja de recomendación de inversión sobre Cibest por parte del Bank of America, alertando por los riesgos macroeconómicos y fiscales. Sin embargo, el Grupo Cibest mantiene resultados corporativos favorables vía crecimiento de utilidad neta, creación de valor con una rentabilidad sostenida que supera el costo del capital (Gráfica 4), y expansión de la cartera bruta, siendo el banco con mayor participación en la cartera total en Colombia. Con estos fundamentos, el emisor continúa presentando oportunidades de valorización, aunque requerirá de catalizadores en resultados corporativos y distribución de ganancias para hacer frente a los riesgos macroeconómicos.

De cara a esta semana, el Colcap podría atravesar una fase de consolidación, antes de continuar con el sesgo alcista estructural y registrar nuevas ganancias. El índice podría operar con una zona de resistencia en 1,876 puntos y un nivel de soporte entre 1,753 y 1,818 puntos. Sin embargo, el índice RSI se estabilizó frente a la semana anterior alrededor de 61.3, lo que alivia la tendencia creciente de las últimas jornadas y lo aleja de la zona de sobrecompra. En balance, el índice estaría sujeto a la evolución de noticias corporativas y a la ejecución de los planes de recompras anunciados por Argos y Celsia para impulsar nuevas valorizaciones de corto plazo.

Desempeño YTD



Desempeño semanal



Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Cemargos	25 septiembre	01 octubre	COP\$770
Banco de Bogotá	25 septiembre	01 octubre	COP\$1,752
Banco de Occidente	25 septiembre	01 octubre	COP\$133
Grupo Aval	25 septiembre	01 octubre	COP\$2.30

Resumen local

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Billones)	%ID	%MTD	%YTD	P/E	P/VL	Min. Mes Corrido	Más. Mes Corrido	Volumen ID (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Dvl. Yield	Valor Justo
Cíbest	59,700	313.1	1.50%	22.2%	38.8%	9.1	1.4	45,700	52,880	38,290	261,090	4,324	7.0%	46,300
PF-Cíbest	50,680	313.1	0.36%	18.4%	44.1%	7.7	1.2	39,820	44,500	19,511	568,753	4,524	8.9%	46,300
Ecopetrol	1,750	71.1	-1.70%	-0.6%	3.3%	5.1	0.9	1,725	2,085	33,739	420,056	294	12.4%	2,120
ISA	22,540	249.9	0.90%	16.5%	34.7%	8.7	1.5	18,900	21,800	34,255	171,981	1,265	5.6%	28,700
GEB	2,805	25.8	-0.71%	-3.3%	15.0%	9.5	1.4	2,750	2,995	33,994	41,205	238	8.5%	4,000
Celsia	4,550	4.8	0.66%	7.8%	23.6%	18.5	1.4	3,890	4,070	9,275	22,421	326	7.2%	5,000
Promigas	6,570	7.5	-1.20%	-1.9%	-14.1%	7.1	1.1	6,510	6,790	280	11,988	545	8.3%	-
Canacol	7,850	0.2	0.64%	-3.2%	-29.3%	11.1	0.2	9,050	10,300	318	11,400	-	0.0%	-
Grupo Sura	44,500	25.0	1.46%	-0.9%	19.6%	15.3	1.0	41,520	44,240	15,305	24,736	1,500	3.4%	44,000
PF-Grupo Sura	37,540	25.0	4.75%	0.3%	44.1%	12.9	0.8	37,680	39,600	11,605	79,455	1,500	4.0%	44,000
Grupo Argos	17,800	14.1	4.75%	-17.2%	-15.6%	8.0	0.7	20,540	22,000	19,632	40,985	888	3.9%	21,000
PF-Grupo Argos	11,300	14.1	0.89%	-30.9%	-26.8%	5.1	0.4	9,340	17,560	12,441	18,822	688	6.1%	21,000
Corficolombiana	17,000	6.2	0.00%	-	15.8%	25.8	0.5	15,700	16,880	7,594	24,079	-	0.0%	23,000
PF-Corfiolombiana	16,500	6.2	-2.98%	-0.6%	14.1%	24.8	0.5	16,300	17,280	247	5,250	1,194	7.3%	23,000
Cementos Argos	11,400	15.0	17.53%	9.2%	11.8%	6.5	1.1	9,980	10,840	36,433	188,567	770	6.8%	9,700
PF-Cementos Argos	12,980	15.0	8.86%	17.9%	6.3%	7.0	1.2	9,840	10,900	170	291	770	6.2%	9,700
PF-Davienda	23,500	10.6	1.29%	3.4%	33.8%	23.0	0.7	20,320	21,900	9,763	33,506	-	0.0%	26,000
Bogotá	32,340	115.1	-7.54%	-0.0%	21.0%	10.0	0.7	28,600	31,000	5,590	8,672	1,752	5.4%	-
PF-Aval	829	140.9	1.42%	0.7%	41.0%	11.8	0.9	525	575	8,550	20,058	91	3.4%	-
Grupo Bolívar	78,580	6.2	-3.04%	13.0%	30.8%	5.5	0.5	69,320	76,030	1,016	18,877	2,716	3.2%	-
Mineros	11,000	3.1	2.80%	32.0%	158.5%	6.5	1.9	5,660	6,200	3,788	29,108	410	3.7%	6,600
INVC	12,660	0.8	0.46%	5.5%	27.9%	7.4	1.4	11,500	15,800	49	1,999	1,641	13.0%	-
ETB	50	0.2	0.00%	-12.3%	-32.4%	1.4	0.1	51	51	64	721	-	0.0%	-
Naturisa	157,000	719.9	0.00%	-	98.7%	96.7	10.1	118,340	126,600	2	11,528	-	0.0%	-
Terpel	16,300	3.0	5.00%	36.8%	40.1%	5.1	1.0	11,000	11,300	6,214	6,811	1,482	8.7%	-
PEI	83,000	3.5	3.80%	21.5%	39.2%	7.1	0.5	69,000	72,520	40,726	36,506	-	0.0%	-
HCOLSEL	20,420	-	-0.79%	11.7%	38.0%	17.60	1.7	17,600	17,679	5,865	-	-	-	-
Colcap	19,285	-	0.59%	13.6%	31.4%	16.00	1.6	16,000	16,983	208,882	-	-	-	-
COLCAP	1,858	-	1.91%	15.3%	34.7%	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.

