

Perspectiva Semanal Accionaria

Del 25 al 29 de agosto de 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de renta variable y divisas

laura.fajardo@accivalores.com

[Consulta aquí nuestro
informe macroeconómico](#)



Resumen

- **Mercado global:** Los mercados accionarios internacionales iniciarán la semana con tono positivo, respaldados por la expectativa de un recorte de tasas de la Fed en septiembre y datos de recuperación en Europa, lo que fortaleció a Wall Street y llevó a índices como el S&P 500 y el Dow Jones a niveles récord, con mayor amplitud en la participación sectorial.
- No obstante, persisten focos de fragilidad: el rally en China depende más de flujos especulativos que de fundamentos, Japón enfrenta presión por el yen fuerte y menor dinamismo en exportaciones, y en Europa la reactivación aún es incipiente. Los próximos datos de PCE en EE.UU. y de inflación en Japón serán determinantes para sostener el impulso o reactivar episodios de volatilidad.
- **Mercado local:** El Colcap se estabiliza tras alcanzar máximos de cinco años: aunque la semana cerró prácticamente plana, el índice acumula un avance de más de 34% en 2025, con liderazgo de bancos, Ecopetrol y Mineros, mientras que sectores como cementos, holdings y energía mantienen rezagos.
- A pesar de la corrección reciente, el mercado conserva un atractivo relativo en múltiplos y se apoya en flujos locales, lo que sugiere una consolidación con sesgo positivo; el rebalanceo MSCI Colcap del 26 de agosto se anticipa de bajo impacto en términos de flujos.

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: rally bajo prueba de datos macro

El mercado accionario internacional inicia la semana con un tono constructivo tras el discurso de Jerome Powell en Jackson Hole, que reforzó la expectativa de un recorte de tasas en septiembre y generó un repunte en los principales índices estadounidenses. La señal de que la Fed percibe mayores riesgos en el mercado laboral y un crecimiento más moderado devolvió confianza a los inversionistas, propiciando una rotación hacia sectores cíclicos y un ensanchamiento de la participación más allá de las compañías tecnológicas de gran capitalización. El S&P 500 cerró la semana cerca de máximos históricos y con una amplitud de mercado saludable: más del 70% de sus componentes cotizan sobre medias móviles de 50 y 200 días, un reflejo de mayor solidez en el avance. El Dow Jones alcanzó un nuevo récord, mientras el Nasdaq quedó rezagado por toma de utilidades en el segmento de inteligencia artificial, lo que plantea un escenario de consolidación antes de nuevas alzas. Técnicamente, la recuperación sobre soportes de corto plazo en las medias de 20 días reafirma la tendencia alcista de fondo, aunque divergencias en indicadores de momentum advierten de posibles episodios de volatilidad en el muy corto plazo.

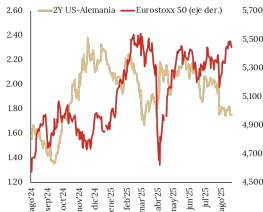
En Europa, la mejora de los PMI compuestos, confirmó una reactivación parcial tras más de un año de debilidad en nuevas órdenes. La Eurozona muestra avances graduales en actividad, aunque el consumo permanece frágil y la confianza del consumidor sigue deprimida. Aun así, el STOXX Europe 600 avanzó más de 1% en la semana, con soporte adicional de la expectativa de menores costos de financiamiento en EE.UU. y de un BCE más cauto ante la desaceleración de precios (Gráfica 1). En Reino Unido, el FTSE 100 alcanzó un récord histórico apoyado en el sector energético y financiero, mientras que la inflación repuntó, lo que complica el margen de acción del BoE. Este choque de actividad resiliente e inflación persistente mantiene la cautela sobre el mercado británico, aunque el sesgo técnico permanece positivo tras la ruptura de resistencias de largo plazo.

En Asia, el panorama es más heterogéneo. En Japón, el Nikkei 225 y el Topix retrocedieron, afectados por la corrección global en tecnológicas y por la caída de las exportaciones tras la imposición de aranceles. A pesar de que la inflación superó el 3% y consolida expectativas de un alza del BoJ en octubre, los inversionistas se mantuvieron prudentes, lo que devolvió a los índices a zonas de consolidación tras los avances de semanas anteriores. Técnicamente, la tendencia de mediano plazo se mantiene intacta, pero la falta de catalizadores inmediatos y la fortaleza relativa del yen frente al dólar restan atractivo en el margen. En contraste, China registró una de las mejores semanas del año: el CSI 300 avanzó más de 4%, alcanzando máximos de una década impulsado por inversionistas minoristas y un repunte del crédito de margen, que alcanzó niveles no vistos desde 2015. La estabilización parcial de la relación comercial con EE.UU. también apoyó el sentimiento, aunque la concentración del rally en el flujo especulativo más que en fundamentos económicos plantea riesgos de sostenibilidad.

Entre los mercados emergentes, el tono es favorable en la medida en que la expectativa de una Fed más dovish redujo presiones sobre el dólar y facilitó entradas hacia activos de riesgo. En el corto plazo, los emergentes siguen expuestos a choques de sentimiento global, pero mantienen un diferencial atractivo en múltiplos de valoración y en primas de riesgo frente a desarrollados.

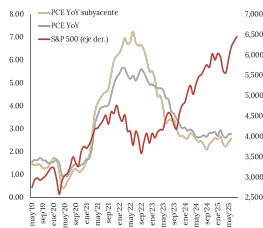
De cara a esta semana, los datos de gasto personal en EE.UU. (PCE) (Gráfica 2) y de confianza del consumidor serán decisivos para validar la expectativa de un recorte de tasas en septiembre. Un dato moderado podría dar nuevo impulso al S&P 500 y a los sectores cíclicos, mientras que un repunte inesperado en precios abriría espacio para correcciones. En Europa, los PMIs finales marcarán el pulso de la recuperación manufacturera, y en Asia el foco estará en la inflación de Japón y en la sostenibilidad del rally especulativo en China. En conjunto, los índices globales enfrentan una semana clave: confirmar la narrativa de bancos centrales más dovish o volver a escenarios de volatilidad.

Gráfica 1: Eurostoxx 50 vs diferencial 2Y US-Alemania



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: S&P 500 vs PCE EE.UU.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Mercado local: resultados corporativos sostienen la tendencia

El Colcap cerró la semana prácticamente estable (+0.09%), después de un mes de alta volatilidad en el que alcanzó máximos de cinco años. A pesar de la pausa reciente, el índice acumula un sólido avance de +34.4% en lo corrido de 2025, posicionándose como uno de los mercados bursátiles más rentables de la región. Este contraste refleja un mercado que, tras un rally extraordinario, entra en fase de consolidación con fundamentos aún favorables y un fuerte soporte de inversionistas locales.

Entre los emisores, los principales ganadores de la semana fueron Mineros (+6.8%), respaldada por los altos precios del oro y expectativas de recompras, seguida de Banco de Bogotá (+4.5%), PF-Aval (+4.1%), Ecopetrol (+2.8%) y Corficol (+2.4%), confirmando el buen momento de los bancos y el rebote parcial del sector energético. En contraste, los retrocesos más significativos se dieron en Cemargos (-5.6%), afectada por la incertidumbre posesicisión y la presión sobre márgenes, además de PF-Davivienda (-2.8%), PF-Grupo Argos (-2.7%), Grupo Argos (-2.2%) y Canacol (-2.2%), que siguen acumulando rezagos en medio de un entorno operativo más retador. En el acumulado del año, sobresalen Mineros (+113.9%), Cibest (+59.2%), PF-Aval (+48.0%), ISA (+41.3%) y PF-Davivienda (+38.3%), mientras que las mayores caídas se concentran en Canacol (-55.7%), ETB (-32.4%) y Grupo Argos (-17.1%).

En términos de valoración, el mercado local sigue mostrando un descuento atractivo frente a sus pares globales: el Colcap se negocia en 9.2x P/E y 1.0x P/VL, por debajo de índices como el Eurostoxx (16.9x P/E) o el Nasdaq (36.5x P/E). Las gráficas sectoriales confirman que, pese a la fuerte valorización del índice, la renta variable colombiana sigue siendo relativamente barata en comparación con emergentes y desarrollados, con un potencial de convergencia que depende en gran medida de la confianza en la estabilidad macro y en la política fiscal (Gráficas 3 y 4).

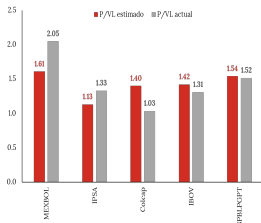
Desde lo técnico, el Colcap alcanzó máximos cercanos a 1,860 puntos antes de estabilizarse, con indicadores como el RSI en zona de sobrecompra. La tendencia de fondo se mantiene alcista, aunque el soporte en torno a 1,715 puntos será clave para definir la sostenibilidad del avance. Una ruptura por debajo de ese nivel

abriría espacio para una corrección mayor, mientras que la consolidación sobre los máximos recientes reforzaría el escenario de continuidad alcista. En cuanto a los flujos, el rally ha sido liderado principalmente por inversionistas locales —personas naturales y sector real—, que han compensado las ventas de AFPs y de no residentes. Este cambio en la composición de la demanda ha dado soporte al índice, aunque también implica mayor sensibilidad a episodios de volatilidad global o a choques en los mercados de deuda locales.

De cara al rebalanceo MSCI Colcap del 26 de agosto, no se esperan cambios relevantes en la canasta, pues los aumentos de free float de Grupo Sura y Grupo Argos tras la escisión ya fueron incorporados en el índice. El caso más destacado fue el de Grupo Sura ordinaria, que pasó del puesto 10 al 7 en ponderación por mayor flotante. En consecuencia, el ETF ICOLCAP no tendría que realizar ajustes significativos, salvo un desalineamiento teórico en Mineros (0.7% en el índice vs 0.2% en el ETF), que, al igual que en rebalanceos anteriores, probablemente no será ejecutado. Esto hace prever un evento de bajo impacto en términos de flujos (Tabla 1).

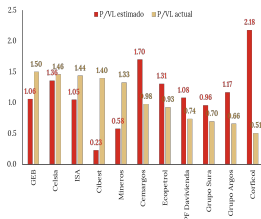
En conclusión, el Colcap enfrenta una etapa de consolidación tras un rally excepcional en el año, con un sesgo positivo respaldado por la recuperación del sector financiero, el atractivo relativo en múltiplos y la resiliencia de flujos locales.

Gráfica 3: P/VL índices LATAM
Cifras en veces



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: P/VL emisores Colcap
Cifras en veces



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Tabla 1: Cálculos rebalanceo IColcap

Emisor	Canasta Colcap	ETF Colcap	Var.	Flujos (COP m)	Num. De Acciones*	Días	Prom. Diario negociado (COP m)**
CEMARGOS	6.01%	6.10%	-0.08%	- 6,184	- 615,928	- 0.9	6,759
MINEROS	0.73%	0.18%	0.55%	40,276	4,634,706	27.3	1,475
ETB	0.01%	0.01%	0.00%	62	1,239,340	2.3	27
CNEC	0.09%	0.09%	0.00%	- 34	- 6,759	- 0.1	377
PFCORFICOL	0.26%	0.26%	0.00%	- 92	- 5,423	- 0.4	256
TERPEL	0.49%	0.49%	0.00%	- 172	- 11,837	- 0.4	424
PROMIGAS	0.71%	0.72%	0.00%	- 248	- 36,572	- 0.7	344
BOGOTA	0.82%	0.83%	0.00%	- 287	- 8,075	- 0.6	520
GRUBOLIVAR	1.14%	1.14%	-0.01%	- 406	- 5,416	- 0.7	557
CORFICOLCF	1.47%	1.48%	-0.01%	- 512	- 27,968	- 0.4	1,326
PFDVVNDA	2.24%	2.25%	-0.01%	- 779	- 32,055	- 0.3	2,959
PFAVAL	2.54%	2.55%	-0.01%	- 880	- 1,333,217	- 0.5	1,603
GRUPOSURA	5.46%	5.48%	-0.02%	- 1,819	- 38,628	- 0.6	3,108
PFGRUPOARG	2.82%	2.84%	-0.01%	- 979	- 89,016	- 0.9	1,128
PFGRUPSURA	5.16%	5.18%	-0.02%	- 1,729	- 47,896	- 0.2	7,987
CELSIA	2.11%	2.12%	-0.01%	- 731	- 152,238	- 0.5	1,360
GRUPOARGOS	5.11%	5.15%	-0.04%	- 2,670	- 157,038	- 0.6	4,254
GEB	7.52%	7.56%	-0.04%	- 2,603	- 885,316	- 1.0	2,599
ECOPETROL	8.48%	8.52%	-0.04%	- 2,934	- 1,585,943	- 0.1	26,618
ISA	9.72%	9.77%	-0.05%	- 3,366	- 142,497	- 0.5	6,814
CIBEST	14.18%	14.25%	-0.07%	- 4,913	- 82,023	- 0.5	10,363
PFCIBEST	21.09%	21.19%	-0.10%	- 7,307	- 145,502	- 0.2	30,541
PEI	1.83%	1.85%	-0.02%	- 1,694	- 23,903	- 1.0	1,771

Resumen local

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Biliones)	%ID	%MTD	%YTD	P/E	P/VL	Min. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen ID (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Div. Yield	Valor Justo
Cibest	80,060	532	0.27%	23.1%	59.7%	81	14	45,700	52,880	6,188	261,090	4,524	7.5%	46,300
PF-Cibest	50,000	532	-0.44%	16.8%	42.2%	7.6	12	39,820	44,500	22,057	568,753	4,524	9.0%	46,300
Ecopetrol	1,850	761	0.00%	6.3%	10.4%	5.4	10	1,725	2,085	16,940	420,056	274	11.6%	2,120
ISA	23,200	257	0.178%	20.1%	38.9%	9.0	15	18,900	21,800	1,484	171,988	1,265	5.5%	28,700
GEB	2,960	272	0.68%	2.0%	21.3%	10.1	15	2,750	2,995	2,662	41,205	238	8.0%	4,000
Celsia	4,680	49	2.50%	10.9%	27.2%	19.0	15	3,890	4,070	1,540	22,423	326	7.0%	5,000
Promigas	6,680	7.6	1.33%	-0.3%	12.7%	7.3	11	6,510	6,790	105	11,998	545	8.2%	-
Cinacel	4,820	0.2	0.81%	-38.2%	-53.7%	- 8.2	0.1	9,050	10,800	55	11,400	-	0.0%	-
Grupo Sura	46,600	25.8	1.02%	3.8%	25.3%	16.0	1.0	41,520	44,240	2,316	24,736	1,500	3.2%	44,000
PF-Grupo Sura	35,720	25.8	-1.05%	-4.2%	37.3%	12.3	0.8	37,680	39,600	3,156	79,455	1,500	4.2%	44,000
Grupo Argos	17,060	13.5	0.35%	-20.7%	-17.2%	7.6	0.7	20,540	22,000	2,535	40,985	688	4.0%	21,000
PF-Grupo Argos	10,920	13.5	-0.73%	-33.3%	-29.3%	4.9	0.4	16,340	17,560	1,824	18,822	688	6.3%	21,000
Corficolombiana	18,400	6.7	0.44%	-0.5%	25.3%	28.0	0.5	15,700	16,880	293	24,079	-	0.0%	23,000
PF-Corfiolombiana	16,540	6.7	-2.71%	0.9%	15.8%	25.1	0.5	16,300	17,280	200	5,250	1,194	7.2%	23,000
Cementos Argos	9,920	131	-1.20%	-5.0%	-2.7%	5.6	1.0	9,980	10,940	14,309	188,567	770	7.8%	9,700
PF-Cementos Argos	10,800	131	0.00%	2.9%	-7.1%	6.1	1.0	9,840	10,900	16	291	770	7.1%	9,700
PF-Daurienda	24,280	11.0	-0.08%	6.9%	38.3%	23.7	0.7	20,320	21,900	1,292	33,506	-	0.0%	26,000
Bogota	35,000	12.4	1.63%	7.4%	30.3%	10.8	0.8	28,600	31,700	422	8,672	1,752	5.0%	-
PF-Aval	650	15.4	-1.52%	11.7%	45.7%	12.2	0.9	525	575	1,108	20,026	21	3.2%	-
Grupo Bolívar	75,980	6.0	1.28%	8.7%	25.8%	5.3	0.5	69,520	76,920	178	18,877	2,708	3.6%	-
Mineros	9,100	2.7	4.72%	26.2%	113.9%	5.4	1.6	5,660	6,200	4,029	29,108	400	4.5%	6,600
BVC	12,940	0.8	1.19%	7.8%	30.7%	7.5	1.4	11,760	15,800	110	1,099	1,641	12.7%	-
ETB	50	0.2	0.00%	-12.3%	-32.4%	- 1.4	0.1	51	51	9	731	-	0.0%	-
Naturesa	150,000	68.7	0.17%	18.6%	89.9%	87.6	9.6	118,360	126,600	208	11,358	-	0.0%	-
Terpel	14,580	2.6	0.55%	18.7%	26.8%	4.4	0.8	11,000	11,300	248	6,811	1,462	10.0%	-
PEI	70,100	3.0	-1.07%	3.9%	1.0%	6.1	0.5	69,900	72,520	261	36,506	-	0.0%	-
HOLSEL	20,720		0.81%	13.3%	40.0%			17,160	17,979		5,685	-	-	-
Icolcap	18,390		-0.02%	14.2%	22.7%			16,000	16,963		206,882	-	-	-
COLCAP	1,850		-0.45%	15.0%	34.2%			1,547	1,657			-	-	-

Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Promigas	14 de agosto	22 de agosto	COP\$181
Grupo Aval	25 de agosto	01 de septiembre	COP\$27.60

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

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.

