

Perspectiva Semanal Accionaria

Del 29 de septiembre al
03 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](#)

- Mercado global:** El S&P 500 cerró la semana con una corrección de -0.34%, hasta 6,643.7 puntos. Asimismo, el Nasdaq y el Dow Jones cayeron en -0.75% y -0.05%, respectivamente. En particular, los sectores de consumo discrecional, tecnología y comunicaciones registraron desvalorizaciones, mientras que el sector energético fue el de mejor desempeño. Sin embargo, contrario al sesgo estacional a la baja en el S&P 500, septiembre de 2025 cerraría con una de las mayores valorizaciones para este mes frente al promedio histórico (+2.86%).
- En el mediano plazo, la resiliencia de la actividad económica y el consumo en EE.UU. justificaría un aumento proyectado de ganancias para el 3T25 del 7.9%. En paralelo, se fortalecen las alianzas, contratos y proyectos de inversión con una estrecha interdependencia entre Nvidia, Intel, OpenAI, Oracle y Microsoft, los cuales buscan alcanzar un crecimiento sostenido del sector de IA.
- Mercado local:** El MSCI Colcap cerró la semana anterior con un avance del 0.29%, ubicándose en 1,863.5. De cara a esta semana, el índice podría operar con una zona de resistencia en 1,880 puntos y un nivel de soporte entre 1,815 y 1,833 puntos.
- Por su parte, Cementos Argos ha convocado a su asamblea de accionistas para el 30 de septiembre con el fin de aprobar la recompra de acciones. En particular, esta transacción llevaría a una reducción de cerca del 5.1% del flotante del emisor, mientras que se anticipa un incremento de la capitalización ajustada por flotante, lo que daría oportunidad a revisiones al alza de ponderaciones o ingreso a nuevos índices.

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

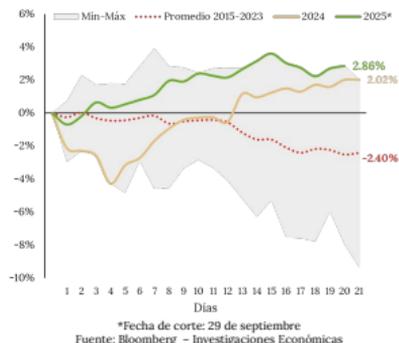
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,60%	2,88%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,0%	10,3%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	4,85%	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: Recalibración de expectativas

El S&P 500 cerró la semana con una corrección de -0.34%, hasta 6,643.7 puntos. Asimismo, el Nasdaq y el Dow Jones cayeron un -0.75% y -0.05%, respectivamente. En particular, los sectores de consumo discrecional, tecnología y comunicaciones registraron desvalorizaciones, mientras que el sector energético fue el de mejor desempeño, con un impulso alcista en los precios del petróleo durante la semana. Sin embargo, en septiembre de 2025, el S&P 500 cerraría con una de las mayores valorizaciones para este mes (+2.86%), por encima del desempeño en 2024 y del promedio histórico (2015-2023), que suele presentar un sesgo estacional a la baja (Gráfica 1). En el mediano plazo, la resiliencia de la actividad económica y el consumo en EE.UU. justifica un aumento proyectado de ganancias para el 3T25 del 7.9%. Asimismo, a pesar de las declaraciones de Jerome Powell sugiriendo precios altos de la renta variable, el mercado parece no anticipar un cambio estructural de tendencia. En noticias corporativas, Nvidia anunció una inversión de USD\$100,000 millones en OpenAI (2.1 veces los ingresos de Nvidia en el 2T25), destinada a construir centros de datos de IA. Esto se suma a la red de alianzas, contratos y proyectos con una estrecha interdependencia entre Nvidia, Intel, OpenAI, Oracle y Microsoft (Gráfica 2), lo que supone un crecimiento sostenido del sector de IA para efectivamente materializar estos acuerdos de inversión.

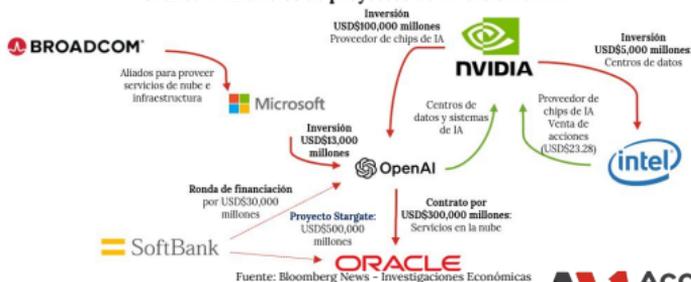
Gráfica 1: Desempeño del S&P 500 durante septiembre (2015-2025)



En el mercado europeo, el STOXX 600 cerró la semana con ganancias moderadas, en el contexto de aranceles por parte de EE.UU. dirigidos a compañías del sector médico y farmacéutico que no operen plantas de producción locales. En paralelo, el FTSE 100 -que genera ~80% de sus ingresos en el exterior- muestra resiliencia, a pesar del menor dinamismo económico en Reino Unido. Además, su perfil sectorial defensivo y los incentivos anunciados a la inversión nacional sugieren oportunidades para el índice. En Asia, el panorama mostró nuevamente resultados mixtos: el Nikkei 225 y el CSI 300 avanzaron en 0.11% y 0.59%, respectivamente, mientras que el Hang Seng retrocedió en -0.44%. En particular, en Japón, las reformas de gobierno corporativo que buscan disolver enroques cruzados entre emisores y las recompras de acciones han favorecido mejores rendimientos, a la vez que el impulso del sector tecnológico refuerza ganancias. Por su parte, las ganancias en China se apalancan en un alto nivel de liquidez interna desde abril, con un mayor apetito de los hogares por la renta variable en medio de bajas tasas de interés. Entre los mercados Latinoamericanos, las bolsas de Argentina y Perú lideraron las ganancias, seguidas por Chile y Colombia. Brasil registró una corrección del -0.33%. En este contexto, la Bolsa de Lima expresó preocupación por nueva Ley que autoriza el retiro facultativo de fondos privados de pensiones en Perú.

En prospectiva, el S&P 500 sugiere un rango de negociación entre los 6,602 y 6,685 puntos, con un RSI que se acerca a su media móvil de 14 días (65.5). Asimismo, el precio objetivo del índice para final de 2025 converge entre los analistas hacia los 6,700-7,000 puntos, con revisiones sistemáticamente al alza tras superar el desempeño proyectado. Por ello, el momentum continúa alcista, aunque el balance de riesgos podría anticipar una alta volatilidad de corto plazo, debido al inicio de la temporada de resultados del 3T25 en octubre y la posibilidad de un bloqueo presupuestario del gobierno de EE.UU., lo que afectaría el flujo de caja de empresas dependientes de la contratación pública en sectores administrativos. Durante la semana se anticipa una perspectiva constructiva, tanto en emisores de gran capitalización como en Mid-Caps, especialmente en sectores como consumo discrecional, financiero y farmacéutico.

Gráfica 2: Anuncios de proyectos de inversión en IA



Mercado local: Anuncios corporativos fortalecen impulso

El MSCI Colcap cerró la semana anterior con un avance del 0.29%, ubicándose en 1,863.5. Frente a sus componentes, las mayores valorizaciones fueron para Mineros (9.09%), Ecopetrol (6.65%) y Celsia (4.95%). En contraste, Canacol (-10.83%), Cemargos (-7.54%) y PEI (-6.95%) registraron las mayores caídas. Por su parte, las acciones de PEI, Terpel y Éxito fueron incluidas en el índice HCOLSEL desde el 22 de septiembre, con una ponderación de 4.0%, 1.2% y 0.7%, conforme a las expectativas del mercado (Gráfica 3).

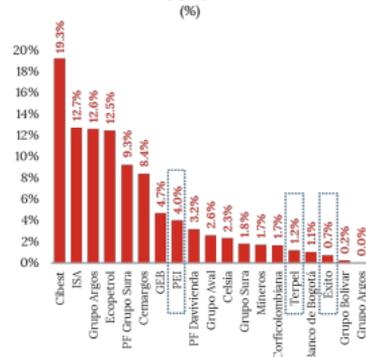
En este contexto, el Grupo Argos informó el inicio de su programa de formador de liquidez para sus acciones ordinarias y preferenciales desde el 24 de septiembre, mientras que Cementos Argos ha convocado a su asamblea de accionistas para el 30 de septiembre para aprobar la distribución de USD\$230 millones a través de recompras de acciones. En particular, el precio fijado para la recompra es de COP\$13,659 por acción, lo que representa una prima de 29.3% frente al precio de mercado (COP\$10,560) y llevaría a una reducción del 5.1% del flotante del emisor (~65.5 millones de acciones). Sin embargo, al culminar este proceso, se anticipa que el mayor precio de la acción incremente la capitalización ajustada por flotante, lo que daría oportunidad a revisiones al alza de ponderaciones o ingreso a nuevos índices, como el MSCI Emerging Markets. Para los accionistas minoritarios, el mayor riesgo sería un escenario de prorrato si Grupo Argos participa de la recompra.

Por otro lado, a partir del 30 de septiembre y hasta el 2 de octubre, Celsia desarrollará la recompra de acciones por medio del mecanismo independiente de la BVC. El mercado reaccionó con una valorización de la acción en 4.95% durante la semana, hasta los COP\$4,775. Hasta ahora, la compañía ya ha recomprado 28.5 millones de acciones por un monto equivalente a COP\$116,445 millones, lo que implica una ejecución del 38.82% del monto total aprobado de COP\$300,000 millones. Por su parte, Mineros anunció la adquisición total del proyecto La Pepa en Chile, con una operación de exploración de oro valorada en USD\$40 millones, fortaleciendo el portafolio de inversiones de la compañía.

Finalmente, la Superfinanciera publicó su reporte mensual de indicadores del sistema financiero, revelando que las utilidades de los establecimientos de crédito ascendieron a \$8.4 billones a julio de 2025 (vs. COP\$4.6 billones en el mismo periodo de 2024). Esto es consistente con un ROE anualizado de 12.45% (vs. 6.35% hace un año), lo que responde a una recuperación de la cartera bancaria y menores costos de provisiones ante una mejora en la calidad durante el 2025 (Gráfica 4). Sin embargo, entre los bancos con capitalización bursátil en Colombia, únicamente Bancolombia y el Banco de Occidente lograron una generación de valor neto para sus accionistas, al alcanzar una rentabilidad superior al costo de capital (estimado en 11.04% para 2025). Finalmente, se espera que continúe la tendencia de recuperación de rentabilidad del sector, especialmente en aquellas entidades, como Banco AV Villas, que siguen generando pérdidas en su utilidad neta (Gráfica 5).

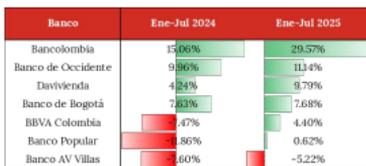
De cara a esta semana, el Colcap reforzaría su tendencia alcista estructural, aunque con posibles correcciones y volatilidad puntual, a medida que se calibran las expectativas sobre los anuncios de recompras de acciones. El índice podría operar con una zona de resistencia en 1,880 puntos y un nivel de soporte entre 1,815 y 1,833 puntos. En balance, los sectores con mayor oportunidad de valorización y liquidez en la semana son el financiero, *Holdings* y energético.

Gráfica 3: Ponderación de emisores - canasta HCOLSEL (%)



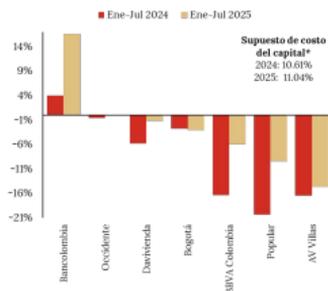
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de establecimientos de crédito (Tasa anualizada, %)



Fuente: Superfinanciera - Investigaciones Económicas

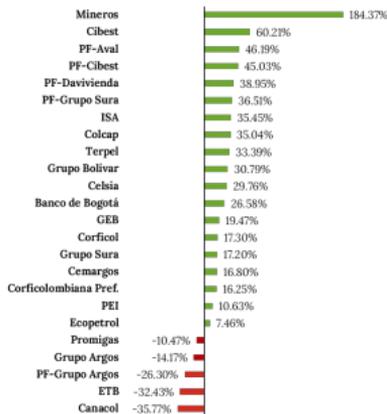
Gráfica 5: Rentabilidad ajustada por costo del capital



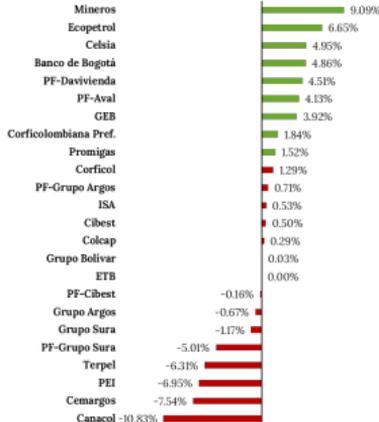
Fuente: Investigaciones Económicas

*Asume una tasa libre de riesgo de 3.20%, prima de mercado de 4.80% y riesgo país de CDS promedio.

Desempeño YTD



Desempeño semanal



Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Cemargos	24 septiembre	01 octubre	COP\$770
Banco de Bogotá	24 septiembre	01 octubre	COP\$1,752
Banco de Occidente	24 septiembre	01 octubre	COP\$133
Grupo Aval	24 septiembre	01 octubre	COP\$2.30
Celsia	01 octubre	08 octubre	COP\$150

Resumen local

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Biliones)	%D	%MTD	%YTD	P/R	P/VL	Mín. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen ID (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Div. Ytd.	Valor Justo	
Cibest	60,000	53.5	↓ -1.7%	↑ 23.0%	↑ 59.6%	8.1	1.4	45,700	52,880	2,495	261,090	4,524	7.3%	46,300	
PF-Cibest	50,800	53.5	↓ -1.7%	↑ 18.2%	↑ 43.8%	7.7	1.2	39,820	44,300	16,069	568,753	4,524	8.9%	46,300	
Ecopetrol	1,845	75.9	↓ -0.8%	↑ 6.0%	↑ 30.1%	5.4	1.0	1,725	2,085	10,368	420,056	294	11.0%	2,120	
ISA	22,620	25.1	↓ -1.2%	↑ 17.3%	↑ 35.4%	8.7	1.5	18,900	21,800	1,070	171,918	1,265	5.6%	28,700	
GEB	2,965	26.8	↑ 0.7%	↑ 0.5%	↑ 19.5%	9.9	1.5	2,750	2,995	556	41,205	238	8.2%	4,000	
Crisis	4,775	5.0	↑ 0.0%	↑ 13.2%	↑ 29.8%	19.4	1.5	3,890	4,070	732	22,423	326	6.8%	5,000	
Promigas	6,650	7.6	↑ 0.1%	↓ -0.4%	↓ -12.8%	7.3	1.1	6,510	6,790	56	11,998	545	8.2%	-	
Canacol	7,000	0.2	↓ 0.0%	↓ -13.7%	↓ -34.9%	-	11.7	0.2	9,050	10,300	332	14,400	-	0.0%	-
Grupo Sura	43,960	24.5	↑ 1.8%	↓ -2.0%	↑ 18.2%	15.1	1.0	41,520	44,240	1,354	24,236	1,500	3.4%	44,000	
PF-Grupo Sura	35,620	24.5	↓ 0.0%	↓ -4.3%	↑ 36.9%	12.3	0.8	37,680	39,660	2,725	79,455	1,500	4.2%	44,000	
Grupo Argos	17,680	14.0	↓ -0.4%	↓ -17.5%	↓ -14.2%	7.9	0.7	30,540	22,000	4,124	40,985	688	3.9%	72,000	
PF-Grupo Argos	16,360	14.0	↓ 0.5%	↓ -30.4%	↓ -26.3%	5.1	0.5	16,340	17,560	2,959	18,822	688	6.0%	21,000	
Corficolombiana	17,220	6.3	↑ 0.2%	↓ -4.9%	↑ 17.3%	26.2	0.5	15,700	16,860	372	24,679	-	0.0%	23,000	
PF-Corfiolombiana	16,600	6.3	↑ 0.4%	↑ 1.7%	↑ 16.2%	25.4	0.5	16,300	17,260	256	5,519	1,194	7.2%	23,000	
Omnibus Argos	10,540	11.9	↓ 0.94%	↑ 1.0%	↑ 3.3%	6.0	1.0	9,880	10,840	8,271	185,567	770	7.3%	9,700	
PF-Cemargos Argos	12,380	11.9	↑ 0.0%	↑ 37.9%	↑ 6.1%	7.9	1.2	9,840	10,400	34	291	719	6.2%	9,700	
PF-Davivienda	24,500	11.1	↓ 0.24%	↑ 8.1%	↑ 39.9%	24.0	0.7	30,320	21,900	811	31,506	-	0.0%	26,800	
Bogotá	34,080	12.1	↓ 0.29%	↑ 4.5%	↑ 20.9%	30.5	0.7	29,660	31,700	131	8,672	1,752	5.2%	-	
PF-Aval	655	15.6	↑ 0.0%	↑ 12.5%	↑ 46.9%	12.3	0.9	525	575	459	20,108	21	3.2%	-	
Grupo Bolívar	79,000	8.2	↑ 1.00%	↑ 13.0%	↑ 30.8%	5.5	0.5	69,520	76,020	5.5	18,847	2,736	3.5%	-	
Banco	12,000	3.6	↑ 1.30%	↑ 66.4%	↑ 102.0%	7.1	2.1	5,660	6,200	2,682	29,908	400	3.4%	6,600	
IVC	12,600	0.8	↑ 0.80%	↑ 5.0%	↑ 27.3%	7.3	1.4	11,760	13,800	56	11,909	1,641	13.0%	-	
ETB	50	0.2	↓ 0.0%	↓ -12.3%	↓ -32.4%	-	1.4	0.1	51	51	0	731	-	0.0%	-
Nutresa	174,000	79.6	↑ 11.7%	↑ 37.3%	↑ 120.3%	301.6	6.7	118,360	226,000	33	11,528	-	0.0%	-	
Terpel	15,740	2.9	↓ 0.38%	↑ 28.2%	↑ 36.9%	4.8	0.9	11,000	11,300	215	6,811	1,462	9.3%	-	
PEI	76,300	3.3	↓ -1.57%	↑ 13.0%	↑ 10.0%	6.6	0.5	69,900	72,520	331	39,506	-	0.0%	-	
HCOLSEL	20,903	-	→ 0.0%	↑ 14.3%	↑ 4.3%	-	-	17,860	17,879	-	5,685	-	-	-	
Idocap	18,577	-	↑ 0.29%	↑ 15.4%	↑ 33.3%	-	-	16,000	16,983	-	206,882	-	-	-	
COLCAP	1,863	-	↓ -0.65%	↑ 15.8%	↑ 35.1%	-	-	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

