

Perspectiva Accionaria

Febrero de 2025

Elaborado por:
**Investigaciones
Económicas**

Jahnisi Arley Cáceres
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

[Consulta aquí
nuestro informe
macroeconómico](#)

Resumen

- El mercado internacional inició el año con un desempeño positivo de forma marcada. El optimismo alrededor de lo que sería un año con una posible flexibilización monetaria motivó el apetito por riesgo. El índice MSCI Colcap registró un crecimiento del 10% durante el mes, ubicándose como la bolsa con mejor desempeño a inicios de 2025.
- El S&P 500 tuvo un desempeño positivo en enero, el índice mantiene la marcada tendencia alcista registrada desde noviembre de 2023. El activo logró establecer un nuevo máximo histórico, superando los 6,128 puntos.
- El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en PF-Bancolombia (+17%) y PF-Aval (+19%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Promigas (-7%) y ETB (-8%).
- El índice cerró en 1,521 puntos en enero. En febrero, esperamos que el índice se encuentre en un rango comprendido entre 1,475 - 1,525 puntos.

Héctor Wilson Tovar

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González

Analista de renta fija
diana.gonzalez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com

María Lorena Moreno

Practicante
maria.moreno@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,81%	3,00%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,1%	10,2%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	4,07%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	3,66%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	7,00%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	6,12%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-5,60%	-5,2%
Deuda neta GNC (%PIB)	46,3%	48,4%	60,7%	60,1%	52,8%	56,5%	59,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-10,500	-11,000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,90%	3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3,282	3,696	3,747	4,248	4,328	4,074	4,233
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	74,0

Global: Desempeño mensual índices

El mercado internacional inició el año con un desempeño positivo de forma marcada. El optimismo alrededor de lo que sería un año con una posible flexibilización monetaria motivó el apetito por riesgo.

El índice **MSCI Colcap** registró un crecimiento del 10% durante el mes, ubicándose como la bolsa con mejor desempeño a inicios de 2025. El activo se benefició de la recuperación de empresas con pesos relevantes en la canasta, como el caso de las acciones de Bancolombia y de Ecopetrol. Lo anterior, motivó un mayor apetito por acciones colombianas, que podrían estar muy baratas frente a sus fundamentales y sus niveles de cotización.

Los mercados latinoamericanos mostraron un desempeño alcista:

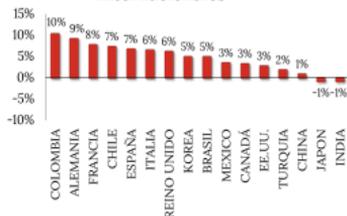
- Brasil (**Índice Bovespa**): Avanzó, ubicándose en un soporte relevante y rompiendo la racha de caídas que se observaba desde septiembre de 2024. El activo se benefició del rebote en los precios del crudo, lo que se vió reflejado en el rendimiento del 10% en Petrobras.

- México (**Índice Mexbol**): Subió 3%; sin embargo, el índice muestra una fuerte tendencia bajista desde abril de 2024. Los operadores de esta región se han visto afectados por la dinámica política con EE.UU., y las expectativas alrededor de las decisiones de Donald Trump.

A nivel global, el desempeño de Estados Unidos no fue especialmente relevante. El S&P 500 ha sufrido por factores como la incertidumbre por las tensiones comerciales entre países como México, Canadá y China. Adicionalmente, las acciones de tecnología se vieron afectadas por lo que podría ser un mercado de inteligencia artificial más competitivo a nivel mundial.

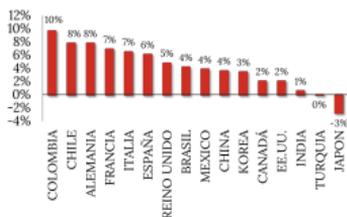
Finalmente, China muestra una valorización moderada, explicada por la volatilidad en sus datos económicos. El mercado sigue atento a lo que será el crecimiento económico de 2025, especialmente lo referente a la demanda de crudo.

Desempeño mensual de índices internacionales



Fuente: Reuters - Investigaciones económicas
Accivalores - Var. mensual | Var. al 31/01/25

Desempeño año corrido de índices internacionales



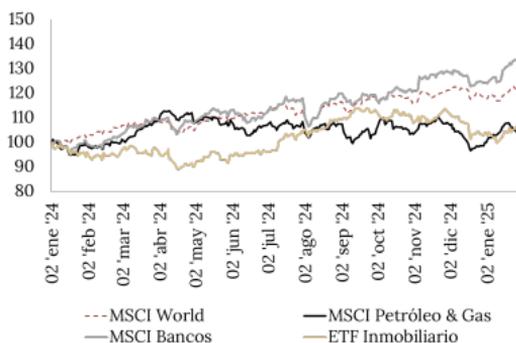
Fuente: Reuters - Investigaciones económicas
Accivalores - Var. al 04/02/25

Global: Sectores sensibles al crecimiento

En enero, los mercados accionarios internacionales mostraron un comportamiento general positivo, destacándose el desempeño de los bancos, en contraste con la dinámica de las acciones del sector de petróleo y gas.

- **Sector Bancario:** Un mes destacable para las acciones del segmento bancario, reflejado en los rendimientos mensuales de los grandes bancos en EE.UU. Luego de su reporte de resultados de cierre de 2024, las acciones de JP Morgan, Morgan Stanley y Wells Fargo acumularon un incremento mensual promedio del 11%. Parte del optimismo estuvo derivado no solo de las cifras financieras, sino de la mejora en las previsiones para el 2025, en donde el cambio de ciclo monetario parece crear una expectativa de menores presiones para los bancos.
- **Sector Inmobiliario:** El sector intentó mantener su tendencia alcista a pesar de las turbulencias macroeconómicas. Los inversores sostienen sus apuestas de un descenso en las tasas hipotecarias, aunque los fantasmas de una inflación que podría ser más persistente ha actuado como ancla para los REITs en general.
- **Sector de Petróleo y Gas:** El sector registró un comportamiento estable, afectado por la dinámica de los precios del crudo. La referencia Brent acumuló un incremento de 2% mensual; sin embargo, el mes fue bastante volátil, registrando un máximo de USD\$81/barril, lo que significa que los operadores no lograron mantener el optimismo. Lo anterior, terminó reflejado en el comportamiento del sector Oil & Gas, ya que, la incertidumbre alrededor de la fortaleza de la economía China (con o sin aranceles) y su efecto sobre la demanda prevista de crudo a nivel global fue un factor bajista relevante.

Desempeño de sectores de carácter cíclico



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

EE.UU.: Dinámica sectorial S&P 500

El S&P 500 tuvo un desempeño positivo en enero; el índice mantiene la marcada tendencia alcista registrada desde noviembre de 2023. El activo logró establecer un nuevo máximo histórico, superando los 6,128 puntos. Su rendimiento estuvo influenciado por una mezcla entre los datos macroeconómicos, los cambios políticos y la inteligencia artificial.

En línea con nuestro informe de octubre de 2024, destacamos nuevamente el desempeño del sector de telecomunicaciones, el cual es uno de los pocos sectores que ha logrado vencer al S&P 500 en los últimos dos años, junto con el sector de consumo discrecional y el de tecnología.

Durante enero, las acciones de telecomunicación lograron superar el comportamiento de las acciones tech, apoyado también por lo que es un menor optimismo por referentes de inteligencia artificial como Nvidia. Cabe resaltar el desempeño del sector de consumo discrecional, el cual también parece mantener la tendencia alcista e intentar cerrar la brecha con los sectores anteriormente mencionados.

Tal y como anticipamos, la diversificación de las carteras internacionales parece ser cada vez más evidente. Lo anterior se mueve en línea con lo que esperamos en nuestro informe de perspectivas de 2025, específicamente en el termómetro sectorial. Hemos asignado un calificación positiva a los sectores de salud, consumo discrecional, materiales, financiero, telecomunicaciones, industrial e inmobiliario.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas - Var. al 31 de enero de 2024

EE.UU. y China: Índices vs PMIs

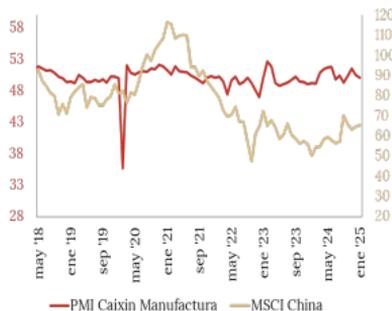
En enero, se observó que la dinámica del índice en China no coincidió con el comportamiento del PMI Caixin de Manufactura.

El MSCI China experimentó un aumento, manteniendo la tendencia positiva de los últimos tres meses, a pesar de la caída del PMI, que volvió a estar cerca del territorio contractivo. El PMI se situó en 50.1 puntos en enero, lo que refleja un debilitamiento en el desempeño de las industrias del gigante asiático. Lo anterior ha motivado dudas acerca de la fortaleza del crecimiento económico para China en 2025.

El mercado en China se centra en lo referente a la dinámica del consumo, debido a los últimos datos de inflación del mes de diciembre. Si bien el crecimiento económico logró cumplir con las expectativas (en parte gracias a los paquetes de estímulos), lo cierto es que las presiones deflacionarias se mantienen presentes, por lo que el panorama para el consumo de los hogares aún no está claro. En caso de un menor gasto esto podría tener un efecto negativo sobre las utilidades empresariales y la economía en general.

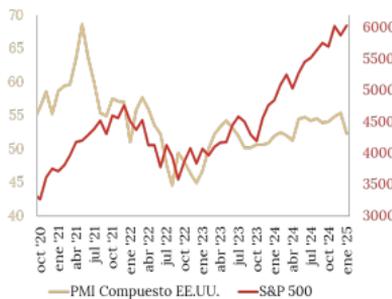
En Estados Unidos, el PMI compuesto mostró un retroceso en enero, en contraste con la dinámica observada en los últimos tres meses. Este comportamiento contrasta con el desempeño al alza del S&P 500 durante enero. No consideramos que el dato del PMI haya tenido una relevancia significativa en dicho movimiento, puesto que los operadores estuvieron más atentos a otros fundamentales. La recuperación del PMI será un factor clave que podría apoyar un mejor sentimiento para las acciones en EE.UU. por lo que el mercado lo estará monitoreando.

Comportamiento PMI
Manufactura China vs MSCI
China



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Comportamiento PMI Compuesto
EE.UU. vs S&P 500



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Latinoamérica: Dinámica regional y CDS

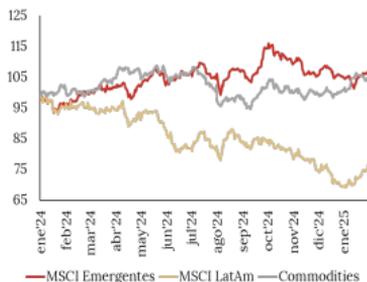
El análisis de Latinoamérica continúa mostrando un marcado rezago en comparación con los índices globales. No obstante, desde inicios de enero hemos evidenciado un intento de corrección sobre la brecha entre los activos.

La región de LatAm parece alinearse nuevamente respecto a la dirección positiva de los mercados emergentes. Parte de este comportamiento pudo ser producto del desempeño positivo de las acciones en Brasil. Destaca que esta dinámica ocurre en medio de una caída del índice Bloomberg de *Commodities*.

Consideramos que esta nueva tendencia alcista podría reflejar un mayor nivel de confianza en las acciones de Latinoamérica. A pesar de que las acciones de Colombia pesan menos del 2% en el portafolio del MSCI Latinoamérica, su rendimiento pudo haber influido positivamente en el portafolio. Las valoraciones actuales de las compañías en la región podrían ser atractivas para inversionistas de alto riesgo, que estén buscando rentabilidades mayores. Además, las perspectivas sobre las acciones en Brasil parecen mejorar levemente, mientras el mercado disipa parte del riesgo fiscal, por lo que teniendo en cuenta la participación de Brasil (62% en el índice), de mantenerse el optimismo, podríamos ver una tendencia alcista sostenida de la cual Colombia podría beneficiarse.

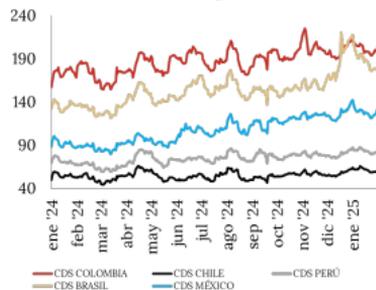
En enero, observamos una tendencia bajista en los CDS (Credit Default Swaps) de la región, destacándose un nivel superior de riesgo para Colombia en comparación con Perú y Chile. Los CDS disminuyeron, especialmente en Brasil, Colombia y México, lo que apoya nuestra perspectiva de que el comportamiento del índice MSCI LatAm está relacionado con una menor percepción de riesgo e incertidumbre por parte de los inversionistas internacionales.

Comparativa regional con materias primas



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas - Base 100: Ene-24

Credit Default Swaps (CDS) a 5 años en la región



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

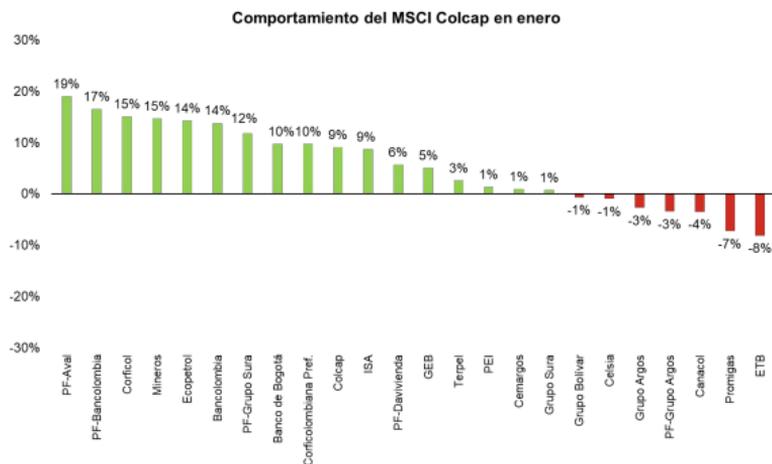
Colombia: Comportamiento en enero

El desempeño del mercado accionario fue positivo en enero, siendo el índice con el mejor desempeño a nivel global durante lo corrido del 2025. Los emisores más destacados son del sector financiero, especialmente los que tienen exposición al mercado internacional.

En el caso de PF-Aval, creemos que su comportamiento se encuentra explicado por la dinámica registrada sobre las acciones de Bancolombia. Con el desempeño alcista del ADR de Bancolombia y mejores perspectivas por parte de analistas internacionales tanto para el sector como para el banco, es probable que los operadores hayan optado por diversificar, utilizando el ADR de Aval debido a su descuento patrimonial.

En el caso de Corficolombiana, creemos que su dinámica se encuentra alineada a las mejores perspectivas del sistema financiero en Colombia, sumado a su relevante descuento patrimonial (0.5x valor en libros) y la posibilidad de que una mejora en la posición de caja se convierta en el pago de un dividendo durante 2025.

Finalmente, Ecopetrol también apoyó el desempeño del índice, debido a mejores perspectivas por parte de los operadores internacionales que reflejan mayor confianza en su flujo de caja durante este año. Adicionalmente, su atractivo por dividendo se mantiene presente.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Colombia: Pronósticos y volúmenes

El índice mostró una tendencia alcista hacia final de mes, la cual parece perder fuerza conforme comienza febrero.

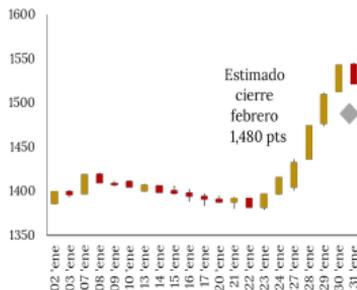
El desempeño del índice estuvo apoyado principalmente por la inherencia de los inversionistas extranjeros, los cuales según cifras de la Bolsa de Valores de Colombia, fueron los mayores compradores netos de acciones del primer mes del año. Adicionalmente, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs) también fueron compradoras netas, lo que se ve reflejado en el desempeño del mercado.

Tal y como esperábamos, las mayores compras de los inversionistas extranjeros fueron las acciones de PF-Bancolombia, en línea con la dinámica del ADR (CIB). En nuestro informe [semanal](#) del 20 de enero, aludimos a que CIB se encontraba rezagada frente a sus pares internacionales y al optimismo generalizado por el sector bancario a nivel internacional, así que probablemente esa brecha debería cerrarse de cara a lo que podrían ser resultados más sólidos.

Luego del fuerte movimiento alcista, esperamos un descanso del índice durante el mes de febrero, en línea con la estacionalidad de los últimos 10 años. En promedio, el Colcap tiende a mostrar un retroceso del -1.1%, si bien no esperamos una caída tan marcada, consideramos que si existiría espacio para ver un movimiento hacia el primer soporte cerca de los 1,480 puntos.

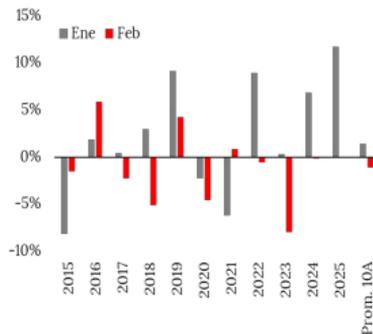
El índice cerró en 1,521 puntos en enero. En febrero, esperamos que el índice se encuentre en un rango comprendido entre **1,475 - 1,525 puntos**.

Comportamiento MSCI Colcap en enero



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Estacionalidad del MSCI Colcap



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

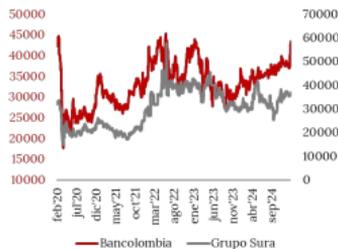
Colombia: Perspectiva positiva en Grupo Sura

Esperamos un buen comportamiento de las acciones de Grupo Sura durante los primeros tres meses del año. El activo culminó rezagado (-2.6%) frente a otros activos con los que tiene una relación directa, como Bancolombia (+14%) y Cementos Argos (+1.3%).

Consideramos que el activo aún tiene un potencial de valor destacable, tanto en la especie ordinaria como en la acción preferencial (PF-Grupo Sura). Primero, Grupo Sura posee cerca del 46% de acciones en Bancolombia, pero la valorización actual del banco no se ha visto reflejada en la dinámica de las acciones de la holding financiera. Adicionalmente, nuestro precio objetivo para Bancolombia se encuentra cerca de los COP\$46,700 por lo que aún hay espacio para que esta dinámica se mantenga. Es importante destacar que las acciones de Grupo Sura y Bancolombia tienen una correlación cercana al 73.2%, por lo que, de ajustarse nuevamente al movimiento, se podría esperar un potencial de valorización de aproximadamente COP\$40,600. Nuestro precio objetivo para las acciones de Grupo Sura es de COP\$44,000, lo que implicaría un potencial de valorización cercano al 17%.

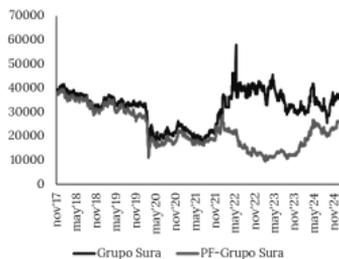
Vemos mayor oportunidad de registrar una tendencia alcista en las acciones preferenciales de Grupo Sura. Lo anterior teniendo en cuenta el comportamiento del *spread* entre las acciones ordinarias y las acciones preferenciales. Con los movimientos estratégicos realizados para la finalización del enroque, consideramos que esta brecha debería mantener su tendencia de cierre, por lo que la valorización podría ser mayor en la acción preferencial. Esta dinámica no tiene aún en cuenta las transacciones que se llevarán a cabo para realizar el desenroque. Al tenerlo en cuenta, consideramos que el potencial de valorización podría subir hasta un nivel cercano a los COP\$51,800 debido a los cambios en las participaciones cruzadas y la valorización de portafolio a 1x valor en libros.

Comportamiento entre Bancolombia y Grupo Sura



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Spread entre Grupo Sura y PF-Grupo Sura



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

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

