

27 de julio de 2026

MSCI COLCAP: La nueva realidad post-elecciones en Colombia, historias sectoriales y oportunidades de inversión

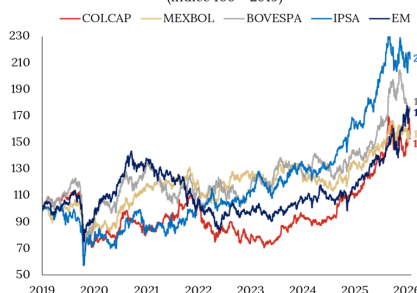
Puntos Clave

- El mercado accionario colombiano no luce sobreextendido. El MSCI COLCAP alcanza un Forward P/E de 9.62x, moderándose frente a 10.39x en febrero de 2026.
- La rentabilidad estimada del MSCI COLCAP en 2026 se estima entre el 10-15% y un rendimiento del dividendo ponderado de 5.4%, ubicando la expectativa de retorno total al accionista (TSR) entre 15.4-20.4%.
- Identificamos cuatro historias sectoriales con potencial de crecimiento en el mediano plazo en Colombia: banca, infraestructura, construcción e hidrocarburos.

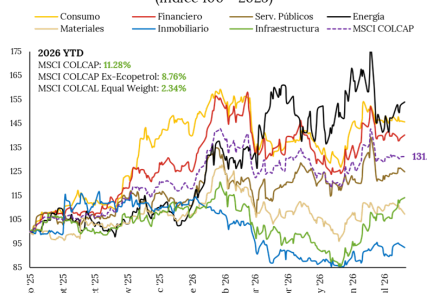
Cuatro claves para entender el mercado de renta variable:

1. Sectores rezagados hacen catch-up al promedio del mercado

Gráfica 1. Desempeño índice MSCI COLCAP frente a mercados comparables, 2019-2026 (Índice 100 = 2019)



Gráfica 2. Desempeño del mercado accionario colombiano por sectores económicos, 2025-2026 (Índice 100 = 2025)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

El MSCI COLCAP registró un desempeño excepcional en el 2025 del 50%, en línea con una debilidad del dólar global y renovado apetito por mercados emergentes. El 2026 se convierte en un año de convergencia a pares regionales, pero con espacio más acotado de valorización. En particular, la renta variable colombiana alcanzó una cifra récord en 2025, por encima del avance registrado en 2024 (15.4%) y 2023 (-7.1%). De hecho, ese fue el segundo año de mejor rendimiento del índice desde su creación en 2008, solo comparable con el repunte de 54% del año 2009 -tras la crisis económica global-. En lo corrido del 2026, el índice ha crecido a una tasa de 11.8%, explicado principalmente por el avance de tres sectores estratégicos: sector financiero (11.2%), sector energético (41.7%) y sector utilities (12.6%). Estos tres grupos de emisores explican más del 95% de la valorización del índice. En contraste, sectores con menor ponderación como el de materiales, consumo e infraestructura aportan menos del 5% al rendimiento y el sector inmobiliario es el único que aporta negativamente al desempeño agregado.

Hacia adelante, revisamos al alza nuestra perspectiva sobre el sector financiero en línea con la resiliencia de sus balances ante el ciclo monetario y mantenemos una perspectiva favorable al sector energético y de infraestructura. De cara al segundo semestre del año, el repunte inflacionario y el ciclo alcista del Banco de la República -con una tasa terminal estimada entre 12.00 y 12.75%- serán los fundamentales más relevantes de la economía colombiana. Ante este escenario, consideramos que el sector financiero está en capacidad de absorber el choque monetario bajo una estructura de balance diferente a la del último

Wilson Tovar

Gerente
wtovar@accivalores.com

Maria Alejandra Martínez Botero

Directora
maria.martinez@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista de renta variable
hugo.beltran@accivalores.com

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante
diego.carrillo@accivalores.com



[@accionesyvalores](#)

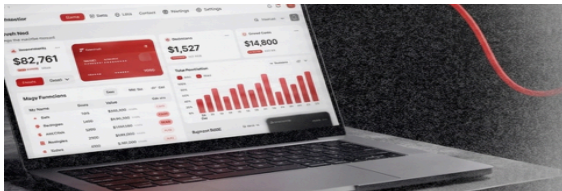


[@accivalores](#)



[Acciones y Valores](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)



ciclo de 2022. Al cierre de dicho año, el 51.5% de la cartera de crédito de los bancos en Colombia correspondía al segmento comercial, seguido por consumo (31.2%) y vivienda (14.8%). Hoy la ponderación de la cartera comercial ha aumentado al 52.1%, la cartera de vivienda creció hasta el 17.2% y los préstamos de consumo cayeron al 27.6%, esto se verá reflejado en un balance con mayor sensibilidad al activo, dado que el portafolio de créditos comerciales e hipotecarios está altamente indexado al IBR, IPC o UVR. El resultado será un NIM con tendencia al alza y utilidades netas resilientes. Por otro lado, el sector energético se beneficia de los mejores resultados corporativos de Ecopetrol tras el repunte de 32% del precio del petróleo de referencia Brent en lo corrido del año y la expectativa de persistencia del conflicto en Oriente Medio, más allá de lo esperado. Finalmente, el sector de infraestructura es uno de los más rezagados en múltiplos de valoración y ofrece oportunidades de expansión ante la expectativa de nuevas adjudicaciones de concesiones de infraestructura en los próximos años.

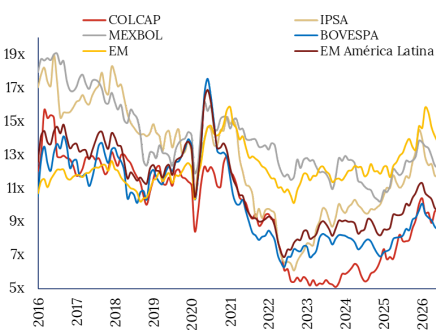
Tabla 1. Perspectiva sectorial MSCI COLCAP

Sector MSCI COLCAP	MTD	YTD	LTM	Perspectiva
Financiero	0.2%	11.2%	34.6%	Positiva
Utilities	3.1%	12.6%	24.8%	Negativa
Materiales	-1.2%	0.9%	-16.3%	Neutral
Energía	8.8%	41.7%	48.9%	Positiva
Consumo	-0.4%	3.6%	50.1%	Neutral
Inmobiliario	-0.2%	-17.5%	-5.7%	Negativa
Infraestructura	6.5%	7.7%	13.5%	Positiva

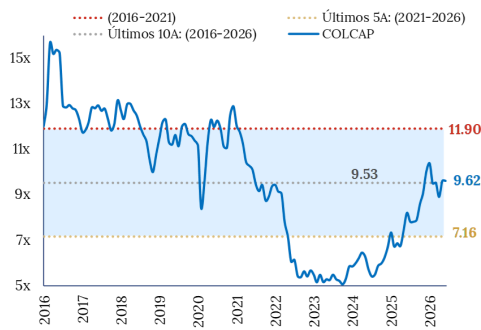
Fuente: Investigaciones Económicas Accivalores

Pese a lo anterior, los múltiplos de valoración del MSCI COLCAP en 2026 se ubican en línea con sus promedios históricos y se mantienen con descuento relativo frente a mercados pares como Chile y México. En julio de 2026, el índice registra un múltiplo de P/E esperado a 12 meses de 9.62x, moderándose frente a los 10.39x en febrero de 2026, pero por encima del nivel de hace un año (5.76x). En este nivel, los múltiplos no sugieren un mercado sobrevaluado que esté particularmente sobre-extendido: el Forward P/E se ubica cerca de su promedio de los últimos 10 años (9.53x), aún lejos de sus máximos recientes de 2016-2018. En cambio, la tendencia del índice en los últimos dos años es una convergencia a sus promedios históricos previos a la pandemia y una recuperación respecto a sus pares como México, Chile y Brasil. El *momentum* actual favorable para los mercados emergentes -gracias a la dinámica del dólar global, los precios de commodities y el crecimiento económico- soporta una tesis de recuperación de la renta variable LATAM a sus valoraciones pre-pandemia, en contexto de recuperación de la inversión privada, un giro político pro-mercado y una inserción a las cadenas globales de valor.

Gráfica 3. Valoración Forward P/E a 12 meses en mercados comparables de LATAM (Veces)



Gráfica 4. Valoración Forward P/E a 12 meses del MSCI COLCAP y promedios históricos (Veces)

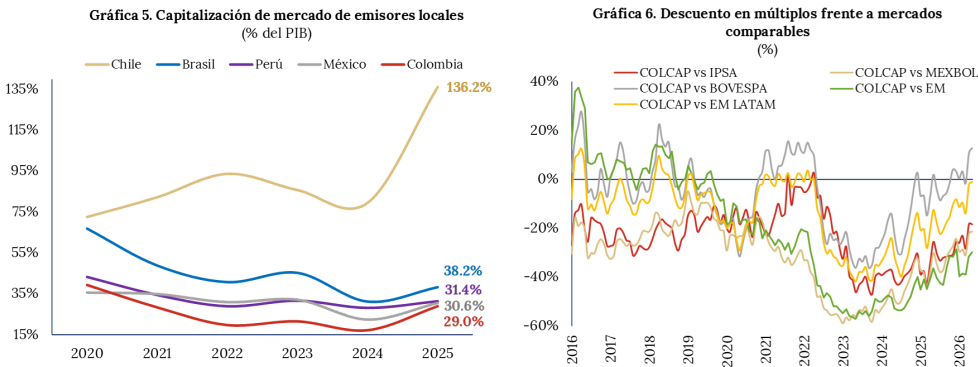


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

De otra parte, en términos de liquidez y profundidad del mercado de capitales, Colombia mantiene un rezago estructural frente a sus pares de la región, con potencial de crecer en un contexto regulatorio y de política económica que favorezca el acceso a capitales de



forma competitiva y rentable. La Bolsa de Valores de Colombia cuenta con cerca de 63 emisores activos, una fracción respecto a los 297 en Chile y 353 en Brasil. Un mayor acceso al mercado de valores en los próximos años podría contribuir a corregir las distorsiones en formación de precios y valoraciones que han caracterizado en el pasado al mercado local.

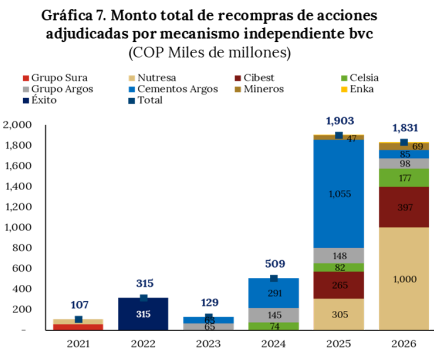


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

2. Readquisiciones de acciones siguen en expansión

Los emisores locales desde 2025 han buscado fortalecer la distribución de valor a sus accionistas a través de programas de readquisición de acciones, estrategia a ejecutarse en plazos hasta de 3 años. El monto destinado a recompras de acciones en 2025 creció en un 273% frente al 2024 y, en lo corrido del 2026, ya se ha superado en un 116% el monto ejecutado en el mismo período del año anterior. Esto refleja el interés de las compañías en estructurar programas de eficiencia corporativa y distribución de caja, con el propósito de alinear los precios de mercado a sus fundamentales. Iniciativas como EnergizarC y Sprint 4.0 de las filiales del Grupo Argos son ejemplos de ello. Asimismo, otros emisores como el Grupo Cibest o Davivienda Group han emprendido transformaciones en su estructura de capital y consolidación como *holdings* con el propósito de asignar con mayor eficiencia su patrimonio y, en particular, habilitar la posibilidad de desarrollar programas de recompras de acciones. En particular, Cibest ya lo viene ejecutando desde el 2025 por un monto superior a los COP\$1.3 billones: una transacción que previamente no le era permitido como entidad financiera.

Para 2026 se mantienen vigentes los programas autorizados del Grupo Argos, Cementos Argos, Celsia, Enka, Mineros y Grupo Cibest, capturando en estos activos una fortaleza relativa de distribución de valor frente a sus pares.

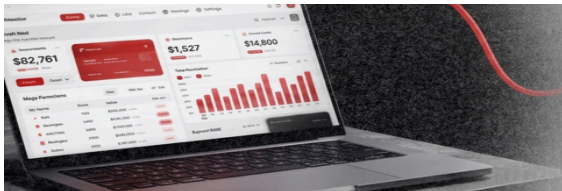


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

Tabla 2. Programas autorizados de readquisición de acciones, 2026

Emisor	Monto máximo	Descripción	Market cap	Vigencia
Mineros	USD\$175 millones	Nuevo programa de readquisición. Avance: 11.3%	8.2%	Marzo 2029
Grupo Argos	COP\$500 mil millones	Nuevo programa de readquisición	4.9%	Marzo 2029
Cementos Argos	COP\$450 mil millones	Amplía el programa vigente desde 2024.	3.1%	Marzo 2028
Celsia	COP\$450 mil millones	Continúa el programa vigente desde 2023. Avance: 75.1%	5.6%	Marzo 2027
Grupo Cibest	COP\$1.35 billones	Sustituye al programa aprobado en 2025.	1.9%	Abril 2029

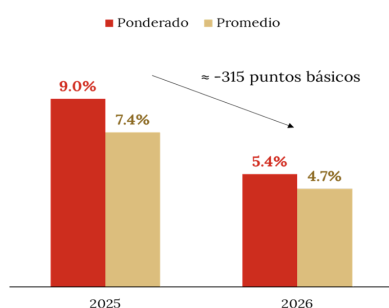
3. Dividendos reducen el margen de seguridad en 2026



Los dividendos, las recompras de acciones y la valorización del precio constituyen en conjunto el rendimiento total al accionista (TSR) en el mercado de renta variable: los dividendos ofrecen un margen de seguridad que compensa caídas del precio de las acciones. Sin embargo, una compañía enfrenta una decisión estratégica en cada vigencia fiscal: ¿cuánto de su flujo de caja distribuir en dividendos a sus accionistas, reinvertir en su gasto de CAPEX para expandir su negocio o prepagar deuda existente? La respuesta en la mayoría de casos depende de la etapa en la que se encuentra el ciclo de vida de la empresa y la sostenibilidad de flujos de caja positivos. Las compañías en rápida expansión necesitan presupuestos de CAPEX elevados y suelen mantener rendimientos de dividendo bajos, mientras que compañías más maduras y estables pueden distribuir un mayor porcentaje de su flujo de caja libre. Si una empresa no optimiza este balance podría incurrir en una asignación subóptima de su estructura de capital, ya sea porque alcanza un perfil de deuda demasiado riesgoso o porque reinvierte sus utilidades por debajo de lo que sería eficiente. Análogamente, el capital que se distribuye en recompras de acciones es efectivo que se deja de usar para prepagar deuda o invertir en CAPEX. **La conclusión es: no siempre la compañía que distribuye más dividendos es la mejor gestionada o la más rentable.**

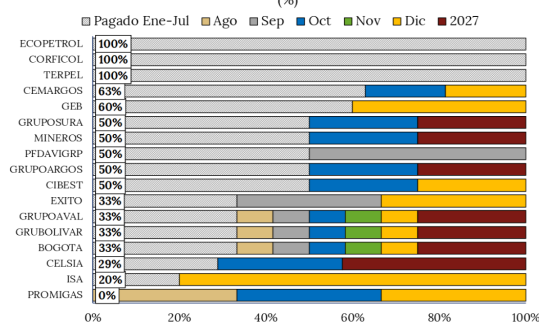
En el contexto colombiano, hay opciones de exposición a compañías en diferentes etapas de su ciclo de vida. Una compañía como Mineros requiere un CAPEX creciente de expansión para alcanzar nuevos proyectos mineros en nuevas geografías, lo que ubica su rendimiento del dividendo por debajo del promedio del mercado en 4.3% para 2026. En contraste, una compañía como GEB ofrece un flujo relativamente estable y predecible de caja en el sector de servicios públicos en una etapa madura, que le permite un rendimiento del dividendo cercano al 8.2% en 2026. Otras compañías como ISA han optado por una política constante de distribución (al menos el 50% de las utilidades netas del año anterior) lo que proporciona predictibilidad al accionista, pero riesgo de inflexibilidad en coyunturas específicas. Por su parte, el ejemplo de Ecopetrol ilustra un caso de exceso de distribución de dividendos, con un payout ratio superior al 55% y una relación de apalancamiento de deuda neta/EBITDA superior a las 2.1 veces. En esta compañía, el incentivo del accionista mayoritario a una política de dividendos generosa podría presionar la estructura óptima de capital, en la medida en que su flujo de caja libre actual es insuficiente para mantener ese nivel de distribución y podría recurrir a mayores niveles de endeudamiento.

Gráfica 8. Rendimiento del dividendo del MSCI COLCAP
(Dividendo/Precio)

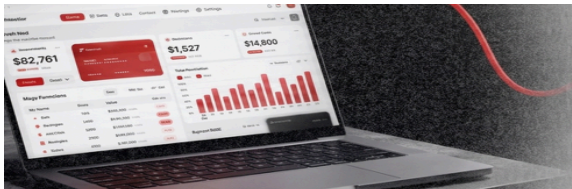


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivaleores

Gráfica 9. Avance en la distribución de dividendos autorizados para la vigencia 2026 (%)



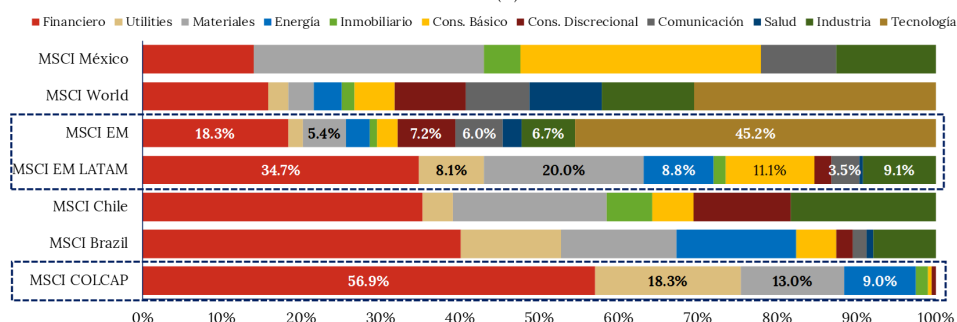
En este escenario, el rendimiento promedio del dividendo del MSCI COLCAP disminuyó de 7.4% a 4.7% entre 2025 y 2026, lo que acotó la expectativa de retorno total. Mientras el 2025 fue un año de un rendimiento extraordinario del índice del 49.9%, los dividendos y recompras sumaron un retorno total al accionista (TSR) de 61.3% en pesos. Para el 2026 el escenario base sugiere un espacio más acotado de retorno por precio y dividendos: con una expectativa de valorización del MSCI COLCAP entre 10-15% en 2026 y un rendimiento del dividendo ponderado de 5.4%, la expectativa de retorno total se ubicaría entre 15.4-20.4%, por debajo del obtenido el año anterior. Asimismo, hasta julio de 2026, tres compañías del MSCI COLCAP ya culminaron su distribución del 2026 (Ecopetrol, Corfi y Terpel), mientras que siete emisores han cumplido con al menos el 50% y siete restantes aún tienen por pagar más del 50% de la distribución de dividendos del 2026, lo que habilita oportunidades tácticas para inversionistas que buscan esta exposición en emisores de altos dividendos.



4. El MSCI COLCAP depende en gran parte del desempeño del sector financiero

Los emisores del sector financiero representan el 57% de la ponderación del MSCI COLCAP y solo el Grupo Cibest representa el 37.9%. De hecho, el 95% de la valorización del índice en 2026 se explica exclusivamente por el desempeño del sector financiero, energético y de servicios públicos. Con ello, el mercado colombiano concentra una mayor exposición en comparación con sus pares regionales: en el promedio MSCI EM LATAM el sector financiero representa apenas el 34.7%. Esta exposición influye sobre el rendimiento agregado del índice, lo que ofrece oportunidades de *upside* frente a otros mercados emergentes cuando las condiciones crediticias son favorables, pero introduce un riesgo de mercado en escenarios de alta vulnerabilidad, correcciones puntuales o choques sistémicos que puedan afectar a los bancos. Esto exige cautela en el año 2026, considerando la coyuntura macroeconómica de aumento en las tasas de interés del Banco de la República y el deterioro de las finanzas públicas. Sin embargo, el impacto negativo será de menor magnitud al último ciclo alcista de 2022: actualmente el emisor de mayor ponderación -Grupo Cibest- ha logrado un balance *asset-sensitive* que le permite expandir su NIM en períodos de altas tasas, seguido por Davivienda Group y Banco de Bogotá, cuyos balances son neutrales. Con ello, esperamos un espacio más acotado de valorización respecto al 2025, pero a la vez prevemos oportunidades tácticas en emisores que cotizan por debajo de su valor patrimonial por acción y reportan rentabilidades sostenibles.

Gráfica 10. Composición sectorial de los principales índices de renta variable de mercados emergentes (%)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

¿Y ahora qué? Cuatro historias sectoriales con oportunidad de inversión:

1. **Sector de infraestructura:** El gobierno de Colombia entre 2022 y 2026 ha adjudicado un total de cuatro megaproyectos bajo el modelo de Asociaciones Público-Privadas (APP). Los proyectos clave fueron el Canal del Dique, el Aeropuerto Rafael Núñez, el Tren La Dorada-Chiriguaná (primera APP ferroviaria en el país) y el corredor El Estanquillo-Popayán. Estas inversiones superan los COP\$15 billones, siendo avances relevantes en la conectividad multimodal. Sin embargo, el mayor énfasis de la ANI en adjudicar contratos de obra pública dejó un rezago en el *pipeline* de proyectos a través de concesiones de infraestructura. Estos 4 megaproyectos por APP contrastan con los 7 adjudicados entre 2018-2022 de vías 5G y los 30 adjudicados en los periodos 2010-2014 y 2014-2018 de vías 4G. En este último (2014-2018) se asignaron concesiones claves como Coviandina y Covipacífico, propiedad de Corficolombiana. Según las cifras de la URF del Ministerio de Hacienda, existe un *pipeline* de proyectos de infraestructura de más de COP\$46.3 billones en 2027 y hasta COP\$57.4 billones en 2028, la mayoría concentrado en carreteras e infraestructura urbana, lo que representa una oportunidad relevante para emisores con experiencia en esta clase de concesiones viales como Corficolombiana y el Grupo Argos.

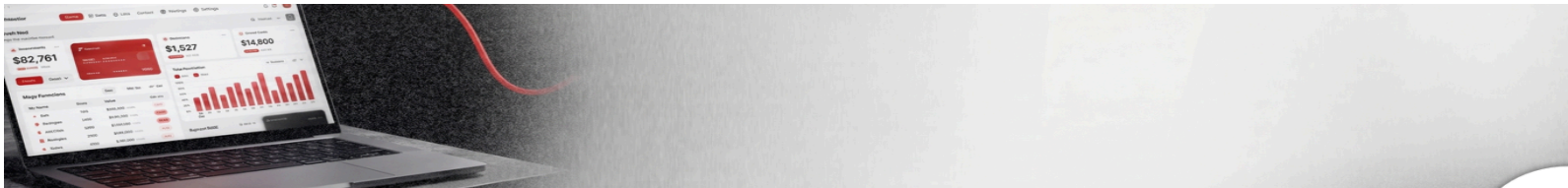
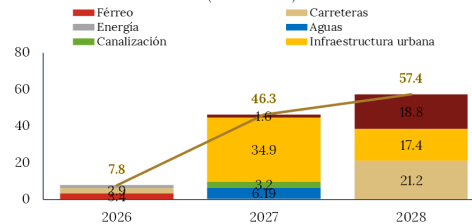


Tabla 3. Concesiones de infraestructura vigentes

Corfi			ODINSA		
Concesión	Participación	Vencimiento	Concesión	Participación	Vencimiento
Covandina	100%	2053	Túnel de Oriente	53%	2052
Pisa	88%	2033	Pacífico 2	79%	2043
Panamericana	100%	2035	Autopistas del Café	60%	2027
Covipacífico	90%	2043	Malla vial Meta	81%	-
Covioriente	100%	2043	Green Corridor (Aruba)	100%	2035
Covimar	100%	2044			

Gráfica 11. Proyección de proyectos de infraestructura del Plan Maestro de Transporte Intermodal 2026-2030 (COP Billones)

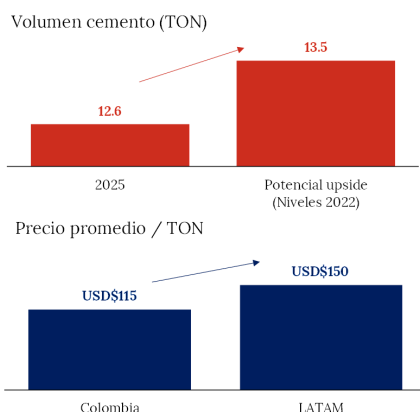


Fuente: MinHacienda - Investigaciones Económicas Accivalores

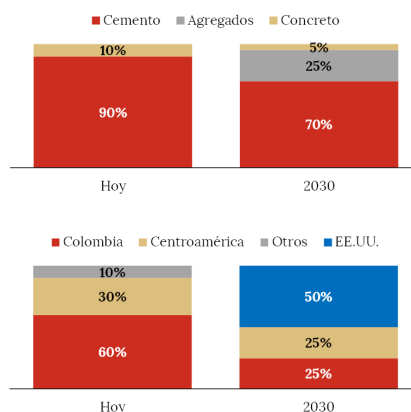
- Sector materiales y construcción:** El sector de construcción ha sido uno de los más rezagados en la dinámica de la inversión en Colombia desde 2022. En particular, los cambios en los subsidios de vivienda, el aumento de costos de insumos y las altas tasas de interés han presionado el ritmo de nuevos proyectos. Esto se ha reflejado en caídas prolongadas en lanzamientos, ventas de vivienda nueva e iniciación de obras civiles. En un escenario de normalización del sector y nuevos estímulos a la construcción de vivienda, prevemos una recuperación de la demanda *retail* de cemento y materiales en Colombia. Asimismo, el desarrollo de grandes obras de infraestructura como el Metro de la 80, el Metro de Bogotá y el Túnel de Oriente demandan una oferta estable y de alta calidad de cemento y concreto especializado, lo que fortalece las perspectivas de crecimiento de compañías del sector como Cementos Argos. En el mediano plazo, Colombia podría observar una recuperación de los volúmenes de cemento, tomando como referencia el año 2022, el potencial podría ser cercano al 7%. A esto se suma el potencial de cierre de brecha en precios: si el mercado local converge con los promedios de LATAM, el potencial de incremento en los precios promedio por tonelada sería de hasta el 25%. Aunque este escenario depende de una regulación y política pública favorable a este objetivo, alineación de incentivos para proyectos de infraestructura y de un pipeline de proyectos a gran escala.

En paralelo, Cementos Argos busca una estrategia de diversificación geográfica, buscando capturar la rentabilidad de la escasez de agregados de construcción en EE.UU. Actualmente, Cementos Argos concentra un 60% de su EBITDA en Colombia, 30% en Centroamérica y 10% en otros mercados. Hacia 2030, el 50% del EBITDA de Cementos Argos se estima que provenga de EE.UU., apenas el 25% en Colombia y Centroamérica y Caribe aportaría el otro 25%.

Gráfica 12. Potencial recuperación de volumen y precio de cemento en el mediano plazo

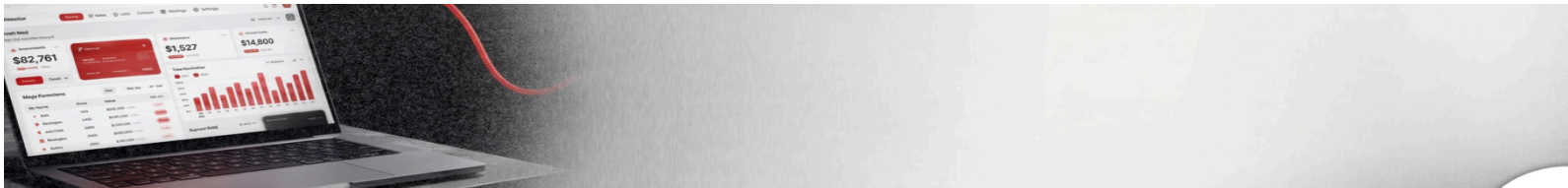


Gráfica 13. Recomposición proyectada del portafolio de Cementos Argos a 2030



Fuente: Cementos Argos - Investigaciones Económicas Accivalores

- Sector financiero:** En un escenario donde la prima de riesgo y CDS de Colombia experimenten una moderación estructural, hacia niveles consistentes con sus pares regionales como Chile y México, el sector financiero colombiano podría



beneficiarse de una reducción en sus tasas de fondeo y percepción de riesgo. En particular, el deterioro de la posición fiscal de Colombia desde el 2020 ha configurado un efecto de *crowding out* sobre el sector privado. Por un lado, las rentabilidades de TES en pesos a 10 años entre 10-14% superan las TIR esperadas de otros proyectos de inversión productiva y, por otro, una presión al alza sobre el costo del capital (Ke) atribuible al riesgo país en Colombia contribuyen al rezago de la tasa de inversión: 16% del PIB en 2025 vs. 23.4% en 2015.

Asimismo, ante una eventual perspectiva favorable por parte de las agencias calificadoras de riesgo sobre la macroeconomía de Colombia, las instituciones financieras experimentarían una actualización positiva en su evaluación, dado que su nota crediticia depende directamente de la calificación del soberano. De manera complementaria, una resolución estructural del problema fiscal reduciría el riesgo de nuevos gravámenes al sector financiero como impuestos extraordinarios de sobretasas de renta o impuesto al patrimonio. Finalmente, la disipación de estos desequilibrios y una menor dependencia fiscal de la política monetaria harían mucho más predecible la trayectoria de la tasa de interés del Banco de la República y la senda de convergencia de la inflación, consolidando un entorno de certidumbre macroeconómica que propicie el apetito por la originación y colocación de crédito de largo plazo.

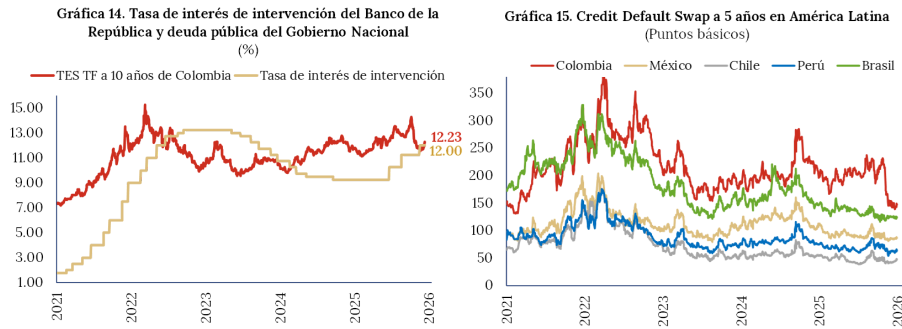
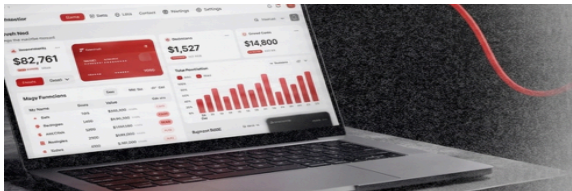


Tabla 4. Calificación soberana de deuda pública de Colombia

NIVEL	MOODY'S	S&P Global	FitchRatings
Grado de Inversión	Aaa	AAA	AAA
	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
	Baa1	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB	BBB
	Baa3	BBB-	BBB-
Grado de Especulación	Ba1	BB+	BB+
	Ba2	BB	BB
	Ba3	BB-	BB-
	B1	B+	B+
	B2	B	B
	B3	B-	B-
	B	B	B

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

4. **Sector oil & gas:** La principal compañía petrolera de Colombia -Ecopetrol- ha iniciado un relevo de su Gobierno Corporativo, en línea con la llegada de un nuevo Gobierno Nacional desde el 07 de agosto de 2026. En particular, dos miembros de la Junta Directiva han presentado su renuncia y el presidente de la compañía, Ricardo Roa, se apartará de su cargo a partir del 30 de julio de 2026. A partir de esa fecha, Luis Felipe Henao ejercerá la presidencia de la Junta Directiva; Juan Carlos Hurtado, la presidencia interina. Sin embargo, posteriormente se convocará una Asamblea General de Accionistas –posiblemente hacia finales de 2026– para la elección de un nuevo Gobierno Corporativo. El mercado espera que sean elegidos miembros con experiencia y reconocimiento en el sector de hidrocarburos, brindando solidez corporativa a la compañía. En un escenario en que se implementen los correctivos necesarios en eficiencia y optimización de la estructura de capital de Ecopetrol, se esperaría alcanzar mejoras en indicadores



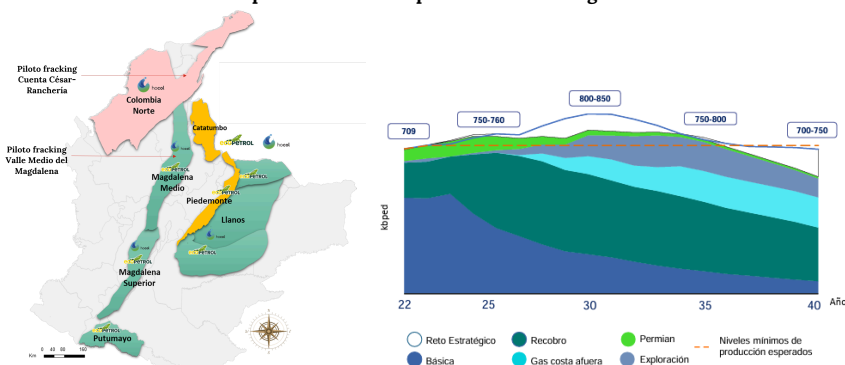
como el costo de levantamiento, el ratio de apalancamiento y la razón de gastos financieros, lo que fortalecería la percepción de riesgo de calificadoras de riesgo e inversionistas, así como el valor fundamental de la compañía.

Asimismo, el Gobierno entrante ha propuesto el reinicio de los Proyectos Piloto de Investigación Integral (PPII) de yacimientos no convencionales (*fracking*) en Colombia. En este ámbito, se busca evaluar la explotación comercial de hidrocarburos usando *fracking*, para asegurar la autosuficiencia de petróleo y gas en el país. Según estimaciones de Ecopetrol en 2017, la producción comercial con *fracking* en el Valle Medio del Magdalena y Cesar-Ranchería aportarían una producción adicional de entre 300 y 400 KBEPD (entre el 42% y el 56% de la producción actual de la compañía en el 2T26). Asimismo, el *fracking* podría multiplicar las reservas probadas de petróleo en Colombia hasta en 4 veces y en hasta 50 veces las de gas natural, según estimaciones de la ANH. Esto implicaría un aumento significativo en el valor fundamental de Ecopetrol, asociado a una expansión en la vida útil de sus reservas y mayor potencial de flujo de caja futuro, lo que representa un potencial *upside* del valor de la empresa. Sin embargo, la elección de un Gobierno Nacional *pro-fracking* no es suficiente para implementarlo: se requieren inversiones cercanas a los USD\$8,500 millones al año, una continuidad en los proyectos que se podrían tardar hasta 20 años en alcanzar su producción y la gestión adecuada de los riesgos jurídicos, ambientales y sociopolíticos alrededor de las áreas y comunidades de influencia.

Gráfica 15: Relevo de miembros de Junta y equipo directivo de Ecopetrol, en línea con cambio de Gobierno Nacional



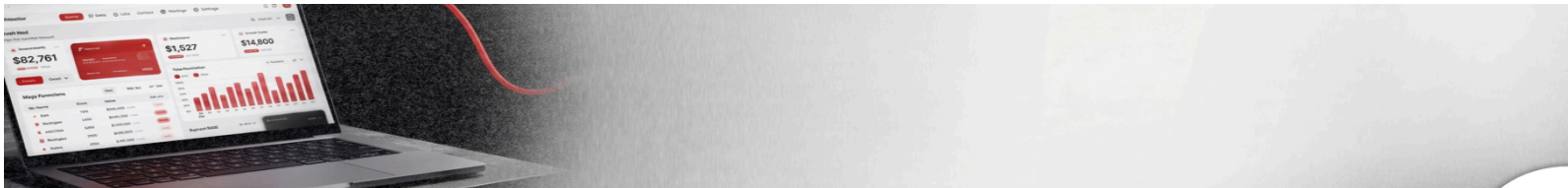
Gráfica 16: Áreas con potencial de proyectos Pilotos de *fracking* en Colombia y proyección de la producción de Ecopetrol en la Estrategia 2040



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

MSCI COLCAP ofrece refugio en comparación a pares LATAM en un contexto global desafiante: ¿qué esperar hacia adelante?

En 2026, como anticipamos en nuestra [última actualización](#), el escenario base para la renta variable local no es el de un mercado sobreextendido sino el de uno en proceso de normalización y potencial convergencia, soportado en resultados corporativos resilientes, especialmente del sector energético, financiero y de consumo, así como una atractiva distribución de caja vía dividendos y recompras. Con ello, la rentabilidad estimada del MSCI



COLCAP en 2026 sería de entre 10-15% y un rendimiento del dividendo ponderado de 5.4%, ubicando la expectativa de retorno total al accionista (TSR) entre 15.4-20.4%.

A pesar de ello, Colombia es de los pocos mercados del mundo sin la presencia de emisores tecnológicos y sin exposición directa al auge de la IA, que registran valorizaciones de doble dígito en 2026. Este desempeño refleja una prima de rendimiento adicional por mejores perspectivas económicas locales, políticas más atractivas para la inversión privada en los próximos años y una expectativa de mejora en el Gobierno Corporativo de compañías de economía mixta listadas en bolsa como Ecopetrol e ISA. Sin embargo, en el corto plazo, la volatilidad en el precio del petróleo y el ascenso del dólar global desde mediados de mayo podrían presionar el atractivo relativo de Colombia frente a otros mercados emergentes, impulsando correcciones de corto plazo antes de registrar nuevas valorizaciones.

Por su parte, el siguiente catalizador relevante para el mercado accionario colombiano se concentra en el inicio de la temporada de resultados desde la primera semana de agosto de 2026. En el segundo trimestre del 2026 se espera una recuperación marginal de sectores cíclicos asociados a fundamentales macroeconómicos, como los emisores financieros y de consumo básico. Asimismo, Ecopetrol liderará el crecimiento de utilidades netas al absorber en su estado de resultados el impulso alcista del precio del petróleo. A pesar de ello, factores tributarios y no operacionales como el impuesto al patrimonio, la mayor inflación y el aumento en gastos financieros seguirán presionando el resultado neto de algunos emisores. Se prevé que el 17% de los reportes oficiales sean publicados en la primera semana de agosto con ISA, Ecopetrol y Mineros siendo los más relevantes, mientras que la mayoría de los informes (un 56% del total) se esperan para la segunda semana del mes.

Finalmente, en un escenario de mediano plazo, si el MSCI COLCAP convergiera a sus múltiplos de valoración del período 2018-2019, en el rango de P/E entre 12-14x, sería consistente con un espacio de valorización estimado de 15%, sin superar 0.5 desviaciones estándar por encima del promedio. Este escenario sugiere que, a pesar de las destacadas valorizaciones desde 2025, el mercado accionario colombiano no muestra aún signos de sobreextensión y permanece en niveles que permiten una convergencia de múltiplos a períodos históricos, condicionado a fundamentales corporativos que muestren rentabilidad y crecimiento de ingresos sólidos.

Tabla 5. Activos destacados Renta Variable local Agosto 2026

	Precio Actual	Precio Objetivo	Potencial valorización	Dividendo por pagar	Dividend Yield	Retorno potencial	Perspectiva IE Agosto 2026
Banco de Bogotá	37,100	42,000	13.2%	1,424	3.8%	17.0%	Neutral
Ecopetrol	2,590	2,990	15.4%	0	0.0%	15.4%	Sobreponderar
PF Grupo Cibest	69,540	76,100	9.4%	2,256	3.2%	12.7%	Sobreponderar
GEB	2,850	3,410	19.6%	100	3.5%	23.2%	Neutral
ISA	28,740	29,000	0.9%	872	3.0%	3.9%	Neutral
Mineros	15,900	16,350	2.8%	0.05	1.5%	4.3%	Neutral
Celsia	4,950	5,550	12.1%	148	3.0%	15.1%	Neutral
Cementos Argos	10,820	10,450	-3.4%	215	2.0%	-1.4%	Subponderar
Grupo Argos	16,300	16,950	4.0%	375	2.3%	6.3%	Subponderar
Grupo Sura	53,540	57,700	7.8%	1,000	1.9%	9.6%	Neutral
Corficolombiana	19,000	21,450	12.9%	0	0.0%	12.9%	Sobreponderar
PF Grupo Aval	787	830	5.5%	21	2.7%	8.1%	Subponderar
PF Davivienda Group	31,300	33,500	7.0%	396	1.3%	8.3%	Sobreponderar
Grupo Bolívar	79,500	85,000	6.9%	2,008	2.5%	9.4%	Neutral
Éxito	4,550	4,940	8.6%	107	2.4%	10.9%	Neutral

Fuente: Investigaciones Económicas Accivalores

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. © 2026 Acciones & Valores S.A



Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones Económicas

✉ wtovar@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1107



María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1566

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

✉ diego.carrillo@accivalores.com



WhatsApp:
+57
3112182255

Bogotá:
601 514 33
43

Línea Nacional:
01 8000 111
700

Síguenos:

f accionesyvalores @ accionesyvaloressa in company/acciones-y-valores-s-a/

www.accivalores.com