

## Rebalanceo MSCI COLCAP: Eventos corporativos se incorporan en la composición de la canasta del índice

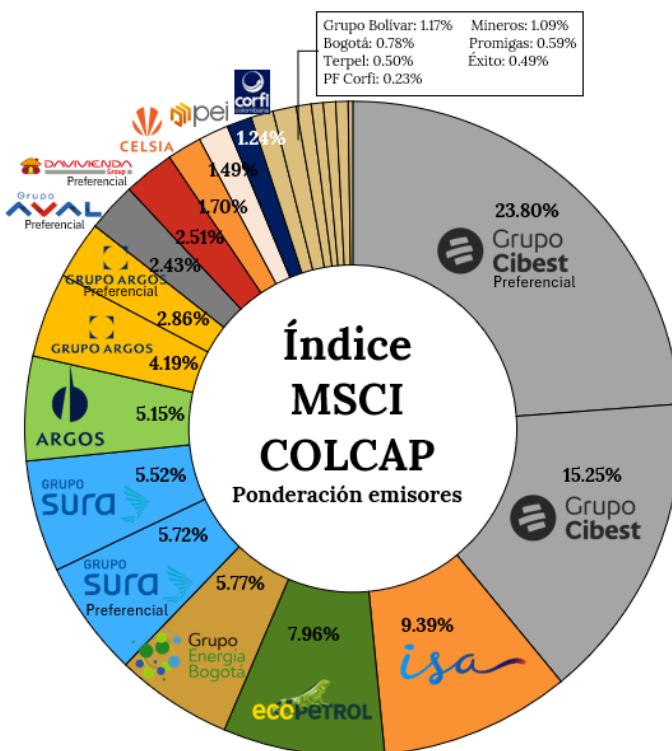
10 de febrero de 2026

En el marco de la revisión trimestral del MSCI a la canasta del índice COLCAP, la BVC publicará hoy, 10 de febrero de 2026, la canasta *pro forma* del índice que entrará en vigencia a partir del 02 de marzo de 2026, correspondiente al primer trimestre de 2026.

El MSCI COLCAP es un índice calculado por la firma MSCI, que recoge las acciones más líquidas del mercado colombiano, ponderando cada una de acuerdo a su capitalización de mercado ajustada. Con ello, en esta revisión no se anticipan nuevas incorporaciones o exclusiones de emisores del índice, pero se prevé que se incorporen eventos corporativos como la emisión de acciones de Davivienda Group y el avance de los programas de readquisición de acciones del Grupo Cibest, Grupo Argos, Cementos Argos y Celsia.

En conjunto, la especie más destacada en el MSCI COLCAP, con una participación del 23.80%, seguiría siendo PF Cibest. Le siguen en ponderación Cibest, con 15.25%, ISA con 9.39%, Ecopetrol con 7.96% y GEB, con 5.77% ([Gráfica 1 y Tabla 1](#)).

Gráfica 1: Ponderaciones estimadas canasta *pro forma* MSCI COLCAP



Fuente: Pronóstico Investigaciones Económicas Accivalores

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

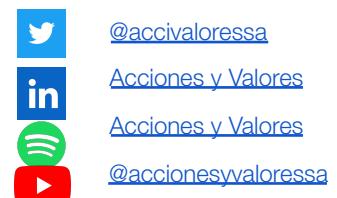
**Maria Alejandra Martinez Botero**  
Directora  
maria.martinez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1566

**Laura Sophia Fajardo Rojas**  
Analista de divisas  
laura.fajardo@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

**Hugo Camilo Beltran Gomez**  
Analista de renta variable  
hugo.beltran@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

**Lyzh Valentina Tovar Rodriguez**  
Practicante  
lyzh.tovar@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

**Síguenos en:**



**Suscríbete a nuestros informes**

**Tabla 1: Nueva canasta pro forma MSCI COLCAP:**

Emisores de mayor capitalización aumentaron su ponderación en el índice

Posición	Nemotécnico	Canasta Colcap Actual	Canasta Colcap Pro-forma Rebalanceo	Var.
1	PFCIBEST	23.66%	23.80%	▲ 0.14%
2	CIBEST	15.01%	15.25%	▲ 0.24%
3	ISA	9.33%	9.39%	▲ 0.06%
4	ECOPETROL	7.96%	7.96%	▲ -0.01%
5	GEB	5.75%	5.77%	▲ 0.02%
6	PFGRUPUSA	5.70%	5.72%	▲ 0.01%
7	GRUPOSURA	5.41%	5.52%	▲ 0.11%
8	CEMARGOS	6.32%	5.15%	▲ -1.17%
9	GRUPOARGOS	4.19%	4.19%	▲ 0.00%
10	PFGRUPOARG	2.84%	2.86%	▲ 0.02%
11	PFAVAL	2.43%	2.43%	▲ 0.00%
12	PFDAVIGRP	2.20%	2.51%	▲ 0.30%
13	CELSIA	1.67%	1.70%	▲ 0.03%
14	PEI	1.47%	1.49%	▲ 0.02%
15	CORFICOLCF	1.23%	1.24%	▲ 0.01%
16	GRUBOLIVAR	1.08%	1.09%	▲ 0.02%
17	MINEROS	1.21%	1.15%	▲ -0.06%
18	BOGOTA	0.74%	0.74%	▲ 0.01%
19	PROMIGAS	0.55%	0.58%	▲ 0.04%
20	TERPEL	0.51%	0.61%	▲ 0.10%
21	EXITO	0.50%	0.61%	▲ 0.11%
22	PFCORFICOL	0.22%	0.22%	▲ 0.00%

Fuente: Pronóstico Investigaciones Económicas Accivalores

#### - Actualización de capitalización ajustada por flotante

**En particular, este rebalanceo incorpora eventos corporativos con impacto sobre la estructura accionaria:**

**1. Davivienda Group:** En el 3T25, el Banco Davivienda informó que el *holding* Davivienda Group se convirtió en su accionista controlante, con una participación accionaria del 76% del capital social del banco. Esta operación le permitió integrar las operaciones de Davivienda con Scotiabank en Colombia, Costa Rica y Panamá. Como consecuencia, la acción de PF Davivienda fue reemplazada por la nueva emisión de PF Davivienda Group, pasando de una capitalización ajustada por flotante de COP\$2.78 billones a COP\$3.42 billones, lo que lleva a aumentar su ponderación en la canasta del índice.

**Por su parte, los principales cambios en el flotante de acciones se producen por los últimos programas de recompra:**

**1. Cementos Argos:** Como parte del programa Sprint 3.0, la compañía autorizó en junio de 2024 un primer programa de readquisición de acciones hasta por COP\$500 mil millones, en un plazo de dos años. Asimismo, tras la desinversión de Summit Materials en EE.UU., se ejecutó un segundo programa por USD\$230 millones en octubre de 2025. Como consecuencia, se estima que las acciones en flotante pasaron de 644 millones a 523 millones.

**2. Grupo Cibest:** El grupo anunció su programa de recompra de acciones el 16 de julio de 2025. Durante el período de referencia, fueron readquiridas 609 mil acciones preferenciales y 8 mil acciones ordinarias. Con ello, el número de acciones en flotante pasa de 450 millones a 449 millones para la especie preferencial y de 254.9 millones a 255.4 millones para la especie ordinaria.

**3. Grupo Argos:** El programa de recompra de Grupo Argos fue aprobado por la Asamblea de Accionistas en 2023, con un monto máximo autorizado de COP\$500

mil millones y plazo de ejecución hasta marzo de 2026. En el período de referencia, fueron readquiridas 1.33 millones de acciones ordinarias y 1.02 millones preferenciales, lo que se traduce en una reducción de acciones ordinarias en flotante de 324 a 322 millones y de 276 a 275 millones preferenciales.

**4. Celsia:** Celsia avanza en su programa autorizado por COP\$300 mil millones en recompras hasta 2026. En el trimestre de referencia, fueron readquiridas 1.84 millones de especies ordinarias de la compañía, llevando su número de títulos en flotante de 470 a 468 millones.

En línea con lo anterior, el MSCI evalúa los criterios de elegibilidad e invertibilidad que garantizan que las acciones que pertenecen al índice tienen la liquidez, frecuencia de negociación y replicabilidad adecuada, tanto para inversionistas locales como extranjeros (Tabla 2).

**Tabla 2: Criterios de selección metodología MSCI**

	Elegibilidad		Invertibilidad	
	Nuevos títulos	Títulos existentes	Nuevos títulos	Títulos existentes
<b>Capitalización de mercado</b>	25% del corte de MSCI Colombia IMI	12.5% del corte de MSCI Colombia IMI.	50% del corte de MSCI Colombia IMI	25% del corte de MSCI Colombia IMI
<b>Capitalización ajustada por flotante</b>	25% del corte de MSCI Colombia IMI	12.5% del corte de MSCI Colombia IMI.	50% del corte de MSCI Colombia IMI	25% del corte de MSCI Colombia IMI
<b>ATVR de 3 meses</b>	2.5%	1.0%	7.5%	2.5%
<b>ATVR de 3 meses</b>	2.5%	1.0%	7.5%	2.5%
<b>Frecuencia de negociación de 3 meses</b>	20%	10%	40%	20%
<b>Factor de inclusión extranjera</b>	>= 0.15, excepto si su capitalización ajustada por flotante es mayor a 1.8 veces al punto de corte de capitalización ajustada de MSCI			

Fuente: bvc - Investigaciones Económicas Accivalores

Nota: ATVR: "Annualized Traded Value Ratio"

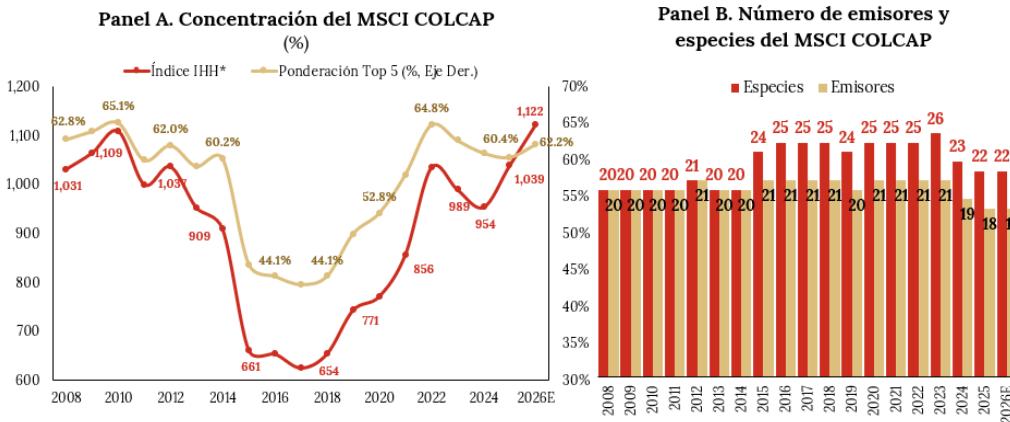
#### - Análisis de riesgo de concentración del MSCI COLCAP

Si bien la nueva canasta del índice no tiene nuevas inclusiones o exclusiones de emisores, con esta revisión trimestral la concentración del índice llega a sus máximos históricos. En particular, al medir este parámetro por el Índice de Herfindahl e Hirschman (IHH), el MSCI COLCAP alcanza un puntaje de 1,122 en 2026, por encima del año anterior (1,039) y del promedio histórico (2008-2025) de 893 puntos. Asimismo, al comparar la ponderación de las 5 especies más relevantes del índice, este peso agregado llegaría a 62.2% en 2026, por encima del 60.4% en 2025 y del promedio histórico (56.7%).

En este escenario, la trayectoria histórica muestra que en el primer año de creación del MSCI COLCAP en 2008, la canasta estaba compuesta por 20 emisores, cada uno con una especie diferente. Entre 2009 y hasta el 2017 la concentración del índice disminuye, alcanzando las 25 especies en su canasta. Sin embargo, desde 2019 la tendencia se revierte y aumenta tanto el IHH, como la ponderación de las especies con mayor capitalización. En 2026, tras la salida de ETB y Canacol, pero solo el ingreso de Éxito, el MSCI COLCAP cuenta ahora con 22 especies de 18 emisores diferentes -lo que significa que 4 de ellos tienen participación tanto con su acción ordinaria como preferencial-. Esto marca un descenso relevante frente a su promedio histórico y se ubica por debajo del límite

óptimo establecido por MSCI en su metodología de 23 especies y se ubica justo al límite de 18 emisores.

### Gráfica 2: Indicadores de concentración de mercado



#### - Estimación de flujos del ETF iShares MSCI COLCAP

Con el fin de ajustar las nuevas ponderaciones en el portafolio del ETF iShares MSCI COLCAP administrado por Black Rock, los flujos de compra más relevantes estarían concentrados en PF Davivienda Group por un monto de COP\$27,600 millones, seguido por Grupo Cibest con COP\$21,800 millones, PF Cibest con COP\$15,800 millones y Grupo Sura con COP\$9,900 millones (Tabla 3). Por su parte, los flujos de venta estimados corresponderían a la acción de Cementos Argos por un monto total de COP\$107 mil millones, Mineros con COP\$5,000 millones y Ecopetrol con COP\$480 millones.

Tabla 3: Estimación de flujos rebalanceo COLCAP Febrero 2026

No.	Emisor	Canasta actual	Canasta estimada	ETF iCOLCAP 06/02/26	Var. Canasta	Flujos ETF (COP Millones)	Num. De Acciones	Días	Prom. Diario (COP Millones)	
1	PFCIBEST	23.66%	23.80%	23.63%	0.17%	15,813	218,416	0.5	31,665	
2	CIBEST	15.01%	15.25%	15.06%	0.24%	21,809	267,600	1.8	12,437	
3	ISA	9.33%	9.39%	9.32%	0.06%	5,569	192,043	0.5	11,047	
4	ECOPETROL	7.96%	7.96%	8.02%	-0.01%	480	-	214,450	0.0	26,975
5	GEB	5.75%	5.77%	5.74%	0.02%	2,202	767,390	0.6	3,659	
6	PFGRUPOSURA	5.70%	5.72%	5.71%	0.01%	1,289	25,180	0.1	12,006	
7	GRUPOSURA	5.41%	5.52%	5.42%	0.11%	9,868	164,474	1.2	8,076	
8	CEMARGOS	6.32%	5.15%	6.30%	-1.17%	106,684	-	7,925,978	20.0	5,321
9	GRUPOARGOS	4.19%	4.19%	4.16%	0.00%	365	20,504	0.1	3,611	
10	PFGRUPOARG	2.84%	2.86%	2.84%	0.02%	1,644	115,747	0.3	5,152	
11	PFAVAL	2.43%	2.43%	2.42%	0.00%	222	277,254	0.1	1,530	
12	PFDAVIGRP	2.20%	2.51%	2.19%	0.30%	27,590	904,579	21.8	1,263	
13	CELSIA	1.67%	1.70%	1.69%	0.03%	2,658	535,794	2.6	1,038	
14	PEI	1.47%	1.49%	1.48%	0.02%	1,621	22,311	1.3	1,203	
15	CORFICOLCF	1.23%	1.24%	1.24%	0.01%	880	44,427	0.6	1,530	
16	GRUBOLIVAR	1.08%	1.09%	1.08%	0.02%	1,505	16,461	3.1	480	
17	MINEROS	1.21%	1.15%	1.19%	-0.06%	5,343	-	292,948	1.6	3,404
18	BOGOTA	0.74%	0.74%	0.73%	0.01%	547	13,433	0.8	688	
19	PROMIGAS	0.55%	0.58%	0.55%	0.04%	3,211	476,461	4.8	667	
20	TERPEL	0.51%	0.61%	0.50%	0.10%	8,932	465,185	2.2	4,003	
21	EXITO	0.50%	0.61%	0.51%	0.11%	9,732	1,978,066	1.7	5,717	
22	PFCORFICOL	0.22%	0.22%	0.22%	0.00%	335	17,870	1.5	229	

Fuente: Pronóstico Investigaciones Económicas Accivalores

## Evolución de la composición del índice MSCI COLCAP

Posición	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
1	ECOPETROL	ECOPETROL	ECOPETROL	ECOPETROL	ECOPETROL	ECOPETROL	ECOPETROL	ECOPETROL	PFBCOLOM										
2	PFBCOLOM	PFBCOLOM	PREC	PFBCOLOM	PFBCOLOM	PFGRUPUSA	PFGRUPUSA	PFBCOLOM	GRUPOSURA	ECOPETROL	PFBCOLOM								
3	SURAMINW	ISA	PFBCOLOM	GRUPOSURA	PFBCOLOM	PFBCOLOM	GRUPOSURA	GRUPOSURA	ECOPETROL										
4	ISA	GRUPOSURA	GRUPOSURA	PREC	INVERARGOS	GRUPOARGOS	GRUPOARGOS	NUTRESA	NUTRESA	NUTRESA	ECOPETROL								
5	INVERARGOS	INVERARGOS	NUTRESA	EXITO	NUTRESA	NUTRESA	GRUPOARGOS	GRUPOARGOS	ISA	ISA	ECOPETROL								
6	CHOCOLATES	CHOCOLATES	ISA	NUTRESA	CEMARGOS	PFCEMARGOS													
7	CEMARGOS	CEMARGOS	CEMARGOS	INVERARGOS	PREC	EXITO	EXITO	ECOPETROL											
8	ISAGEN	ISAGEN	ISAGEN	CEMARGOS															
9	COLINVERS	COLINVERS	COLINVERS	EXITO	CEMARGOS	ISA	CORFICOLCF	PFGRUPUSA	ISA	CEMARGOS	GRUPOARGOS								
10	CORFICOLCF	CORFICOLCF	CORFICOLCF	COLINVERS	GRUPOAVAL	PFCAVAL	CORFICOLCF	PFDAVYNDIA	EEB	PFGRUPUSA									
11	GRUPOAVAL	GRUPOAVAL	GRUPOAVAL	EXITO	CORFICOLCF	CORFICOLCF	BOGOTA	BOGOTA	CORFICOLCF	CEMARGOS									
12	EXITO	EXITO	SIE	ISAGEN	ISAGEN	ISAGEN	CLH	ISA	PFGRUPORG										
13	COLTEJER	ETB	BVC	PFDAVYNDIA	PFDAVYNDIA	CELSIA	PFPAVAL	PFDAVYNDIA	ISA	PFDAVYNDIA									
14	ETB	COLTEJER	INTERBOLSA	PFAVTA	PFAVTA	PFAVTA	EEB	PFDAVYNDIA	ISA	PFDAVYNDIA									
15	PFBCORELITO	BVC	ETB	FABRICATO	PMGC	EEB	CELSIA	EXITO	BOGOTA										
16	INTERBOLSA	INTERBOLSA	PFHELMBANK	BVC	FABRICATO	PFAVAL	ISAGEN	BOGOTA	BOGOTA	CORFICOLCF									
17	BVC	PFHELMBANK	TABLEMAC	CNEC	BVC	CLH	PREC	PFDAVYNDIA	PFCEMARGOS										
18	FABRICATO	FABRICATO	ETB	CNEC	PFAVH	PFAVH	PFCEMARGOS	CLH	CELSIA	PFCEMARGOS	PROMIGAS	CNEC	GRUBOLIVAR						
19	TABLEMAC	TABLEMAC	ENKA	TABLEMAC	ETB	CNEC	BVC	CLH	CELSIA	CLH	CNEC	PROMIGAS	PFCEMARGOS						
20	BNA	BNA	BIOMAX	ENKA	PFCAKPAK	PMGC	CNEC	CELSIA	PFAVH	PROMIGAS	PFAVH	PFCEMARGOS	MINEROS	PFCEMARGOS	PFCEMARGOS	PFCEMARGOS	PFCEMARGOS	PFCEMARGOS	PFCEMARGOS
21				TABLEMAC				PFAVH	GRUPOAVAL	PFAVH	GRUPOAVAL	TERPEL	MINEROS	TERPEL	TERPEL	TERPEL	TERPEL	TERPEL	TERPEL
22								BVC	CNEC	GRUPOAVAL	CNEC	PFCAKPAK	BVC	BVC	PFCAKPAK	PFCAKPAK	PFCAKPAK	PFCAKPAK	
23								CNEC	CONCRET	CNEC	BVC	MINEROS	PFCAKPAK	PFCAKPAK	PFCAKPAK	PFCAKPAK	PFCAKPAK	PFCAKPAK	
24								PREC	ETB	CONCRET	ETB	BVC	EXITO	TERPEL	PFCAKPAK	PFCAKPAK	PFCAKPAK	PFCAKPAK	
25								BVC	ETB	CONCRET	ETB	BVC	ETB	ETB	MINEROS	MINEROS	MINEROS	MINEROS	
26															ETB				

## Global 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. © 2026 Acciones & Valores S.A.