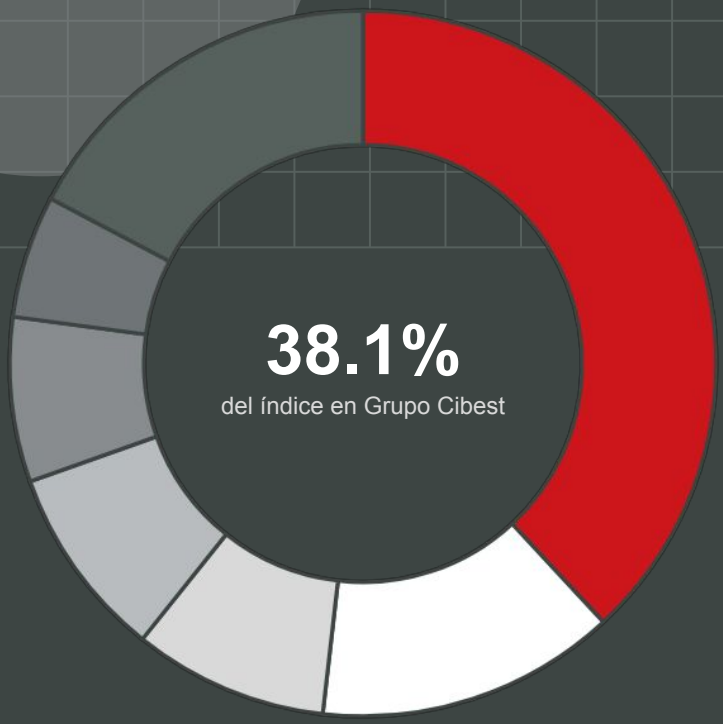
Acciones & Valores
Desde 1959

Composición estimada por emisor (pro forma)

Grupo Cibest	**38.1%**
Grupo Sura	**13.7%**
ISA	**8.9%**
Ecopetrol	**8.8%**
Grupo Argos	**7.5%**
GEB	**5.6%**
Resto (13 especies)	**17.3%**



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Investigaciones Económicas

Rebalanceo del MSCI COLCAP

Noviembre 2026: la recompra de PF Grupo Cibest concentra los flujos del fondo iShares MSCI COLCAP

13 de noviembre de 2026



Rebalanceo del MSCI COLCAP Noviembre 2026

13 de noviembre de 2026

Sin cambios de composición en el escenario base: la recompra de PF Grupo Cibest concentra los flujos

El rebalanceo de noviembre es la revisión anual del MSCI COLCAP, la única en la que MSCI puede incluir o excluir especies. MSCI publicará la canasta pro forma el 18 de noviembre y los cambios se implementan al cierre del 30 de noviembre.

En nuestro escenario base el índice conserva sus 22 especies de 18 emisores. Todas superan con holgura los umbrales de permanencia y ninguna candidata cumple los requisitos para ingresar (página 4). Con un fondo iShares MSCI COLCAP de COP$9.67 billones (COP$9.63 billones invertidos en acciones), cada punto básico de ponderación equivale a COP$963 millones.

Los flujos serían moderados y casi todos nacen de una especie. Estimamos compras y ventas por COP$37.4 mil millones cada una (0.39% del fondo). PF Grupo Cibest concentraría casi toda la venta (−COP$36.2 mil millones, 1.2 días de negociación), porque sus recompras reducen 2.08% sus acciones en circulación; Mineros también vendería (−COP$1.2 mil millones). Las compras se reparten en el resto del índice, encabezadas por Grupo Cibest ordinaria, ISA y Ecopetrol. El principal riesgo es que MSCI no incorpore la reducción de acciones de PF Grupo Cibest: en ese caso las compras caerían a COP$2.8 mil millones.

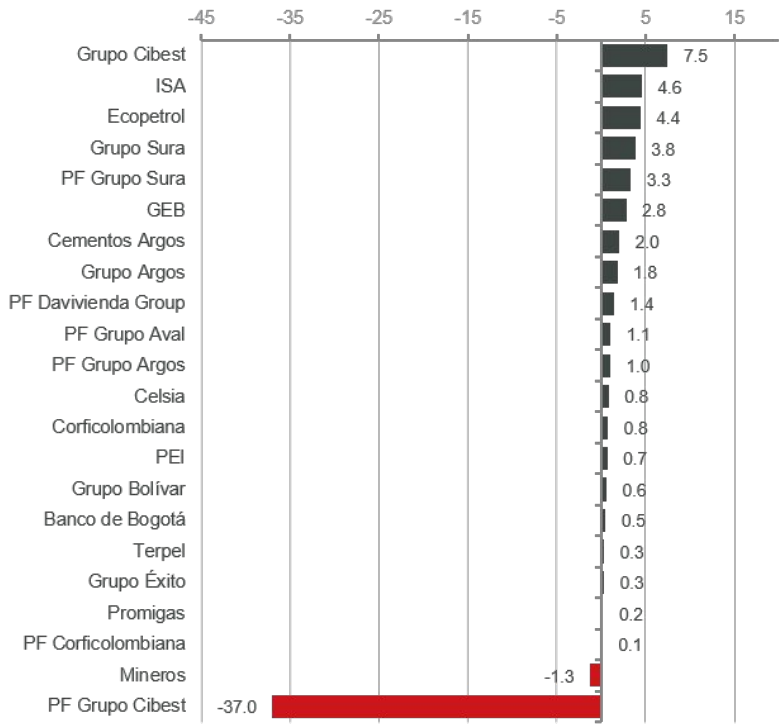
COP$37.4
compras y ventas estimadas del ETF (miles de millones)

−2.08%
acciones de PF Grupo Cibest en el índice

59.3%
peso del sector financiero (57.9% en agosto)

COP$2.8
compras si MSCI no actualiza PF Grupo Cibest (miles de millones)

Gráfica 1. Flujos estimados del ETF (COP miles de millones)



Calendario del rebalanceo

11 nov — MSCI publicó la revisión de sus índices globales: sin altas ni bajas para Colombia

18 nov — Corte de precios y publicación de la canasta pro forma del MSCI COLCAP

30 nov — Implementación al cierre: el ETF ajusta sus posiciones

1 dic — Entra en vigencia la nueva canasta

Fuente: MSCI, bvc – Investigaciones Económicas Acciones & Valores. Flujos con precios y posiciones del 12 de noviembre; positivos = compras.



Rebalanceo del MSCI COLCAP Noviembre 2026

13 de noviembre de 2026

ISA supera a Ecopetrol y Grupo Sura escala al quinto lugar; PF Grupo Cibest cede peso por su recompra

Tabla 1. Canasta estimada y flujos del ETF iShares MSCI COLCAP

Pos.	Especie	Pro forma agosto	Peso vigente	Pro forma estimada	Var. (pb)	Flujo (COP mm)	Días de negociación
1	PF Grupo Cibest	24.54%	24.06%	**23.68%**	-37.7	**-36,211**	1.2
2	Grupo Cibest	14.80%	14.33%	**14.41%**	7.5	**7,266**	0.6
3 ▲	ISA	9.39%	8.86%	**8.91%**	4.6	**4,496**	0.6
4 ▼	Ecopetrol	9.40%	8.80%	**8.84%**	4.6	**4,464**	0.1
5 ▲	Grupo Sura	5.27%	7.14%	**7.18%**	3.7	**3,618**	0.3
6 ▼	PF Grupo Sura	5.39%	6.52%	**6.55%**	3.4	**3,307**	0.4
7	GEB	5.21%	5.59%	**5.62%**	2.9	**2,837**	0.9
8	Grupo Argos	5.09%	4.61%	**4.62%**	1.8	**1,752**	0.2
9	Cementos Argos	4.46%	4.31%	**4.34%**	2.3	**1,990**	0.3
10	PF Grupo Argos	3.10%	2.91%	**2.92%**	1.0	**984**	0.1
11	PF Davivienda Group	2.54%	2.76%	**2.77%**	1.4	**1,392**	0.2
12	PF Grupo Aval	2.47%	1.94%	**1.95%**	1.0	**983**	0.6
13 ▲	PEI	1.40%	1.37%	**1.38%**	0.7	**683**	0.4
14 ▼	Celsia	1.56%	1.37%	**1.37%**	0.7	**818**	0.7
15 ▲	Mineros	1.02%	1.25%	**1.24%**	-0.4	**-1,225**	0.3
16 ▼	Corficolombiana	1.28%	1.18%	**1.19%**	0.6	**738**	0.2
17	Grupo Bolívar	0.78%	0.73%	**0.73%**	0.4	**578**	1.9
18	Banco de Bogotá	0.66%	0.62%	**0.63%**	0.3	**513**	0.9
19 ▲	Terpel	0.47%	0.50%	**0.50%**	0.3	**323**	0.5
20 ▲	Grupo Éxito	0.47%	0.48%	**0.49%**	0.3	**315**	0.2
21 ▼	Promigas	0.50%	0.47%	**0.47%**	0.2	**237**	0.4
22	PF Corficolombiana	0.22%	0.21%	**0.21%**	0.1	**143**	0.6
	Total compras / ventas (rotación: 0.39% del fondo)					**37,437**	

Las cuatro primeras posiciones cambian de orden. ISA pasaría al tercer lugar (8.91%) y Ecopetrol al cuarto (8.84%), tras una caída de 6.4% de su acción desde el corte de agosto. Grupo Sura ordinaria, con una valorización de 35.4% en el mismo periodo, sube del sexto al quinto lugar (7.18%) y desplaza a su especie preferencial al sexto. Estos cambios de posición vienen de precios y ya están en la canasta vigente: por sí solos no generan flujos.

Los flujos nacen de las recompras. Las recompras de PF Grupo Cibest reducen sus acciones en circulación de 445.45 a 436.19 millones (−2.08%), con lo que el emisor bajaría a 38.09% del índice frente a 39.34% en la pro forma de agosto. En Mineros las acciones en circulación bajan 0.83% por recompras. El resto de especies, incluidas Grupo Argos ordinaria y preferencial, gana peso al repartirse el espacio que liberan estas dos.

Riesgos para la estimación. Si MSCI no incorpora la reducción de acciones de PF Grupo Cibest, la especie compraría COP$0.6 mil millones y las compras totales caerían a COP$2.8 mil millones. En sentido contrario, si MSCI incorpora la recompra de abril de Celsia o las recompras más recientes de Grupo Argos, esas especies pasarían a venta (Celsia −COP$1.6 mil millones; Grupo Argos −COP$2.4 mil millones).

Fuente: MSCI, bvc – Investigaciones Económicas Acciones & Valores. Días = flujo / volumen promedio diario agosto-octubre. ▲▼ = cambio de posición frente a la pro forma de agosto.



Rebalanceo del MSCI COLCAP Noviembre 2026

13 de noviembre de 2026

Las 22 especies cumplen los criterios de permanencia y no esperamos inclusiones

MSCI evalúa en noviembre el tamaño, el flotante y la liquidez de cada especie. Las especies del índice deben superar umbrales de permanencia más bajos que los de una especie nueva: capitalización ajustada por flotante de al menos 6.25% del corte de tamaño del MSCI Colombia IMI (12.5% para nuevas), y una rotación anualizada del valor negociado (ATVR) de 1% (2.5% para nuevas) a 3 y 12 meses. Ninguna especie del índice está cerca de salir: la de menor tamaño, PF Corficolombiana, tiene una capitalización flotante holgadamente superior al umbral, y la menos líquida, Grupo Bolívar, un ATVR de 5.6%.

Tabla 2. Pruebas de elegibilidad de las especies que no están en el índice

Especie	Criterio que limita	Cap. flotante (COP billones)	ATVR 3 meses	ATVR 12 meses	Elegible	Invertible
TIN	Invertible: tamaño total	0.27	15.6%	17.3%	Sí	No
Conconcreto	Invertible: tamaño flotante	0.20	26.1%	29.5%	Sí	No
PF Banco Davivienda	ATVR 3 meses	2.96	1.8%	2.7%	No	No
ETB	Tamaño flotante	0.05	30.8%	12.2%	No	No
Enka	Tamaño total y flotante	0.10	6.1%	4.8%	No	No
Grupo Aval (ord.)	ATVR 3 y 12 meses	2.64	0.3%	0.4%	No	No

Sin inclusiones en nuestro escenario base. Ningún no constituyente cumple a la vez los criterios de elegibilidad e invertibilidad, y la revisión del MSCI Colombia IMI publicada el 11 de noviembre no tuvo altas ni bajas para Colombia. TIN y Conconcreto solo cumplirían la elegibilidad.

Riesgo de baja probabilidad. Como el índice tiene menos de 25 especies y 20 emisores, la metodología permite completarlo con especies elegibles aunque no sean invertibles. No lo esperamos: en noviembre de 2025 el índice también quedó con 22 especies. Si ambas entraran, el fondo compraría unos COP$33 mil millones entre las dos (99 y 39 días de su volumen, respectivamente). TIN no es una acción: son títulos participativos de un fondo inmobiliario de la Titularizadora Colombiana, la misma figura del PEI. La canasta pro forma del 18 de noviembre lo confirmará.

Tabla 3. Umbrales de la metodología (porcentaje del corte de tamaño del MSCI Colombia IMI)

Criterio	Nueva: elegible	Nueva: invertible	En el índice: elegible	En el índice: invertible
Capitalización total del emisor (% del corte)	25.0%	50.0%	12.5%	25.0%
Capitalización ajustada por flotante (% del corte)	12.5%	25.0%	6.25%	12.5%
Rotación anualizada (ATVR) a 3 y 12 meses	2.5%	7.5%	1.0%	2.5%
Frecuencia de negociación a 3 meses	20.0%	40.0%	10.0%	20.0%

Las especies del índice se evalúan con umbrales más bajos (columna «En el índice») para evitar entradas y salidas frecuentes. Además, el factor de flotante debe ser al menos 15%.

Fuente: MSCI, bvc – Investigaciones Económicas Acciones & Valores. Liquidez noviembre 2025 a octubre 2026.



Rebalanceo del MSCI COLCAP Noviembre 2026

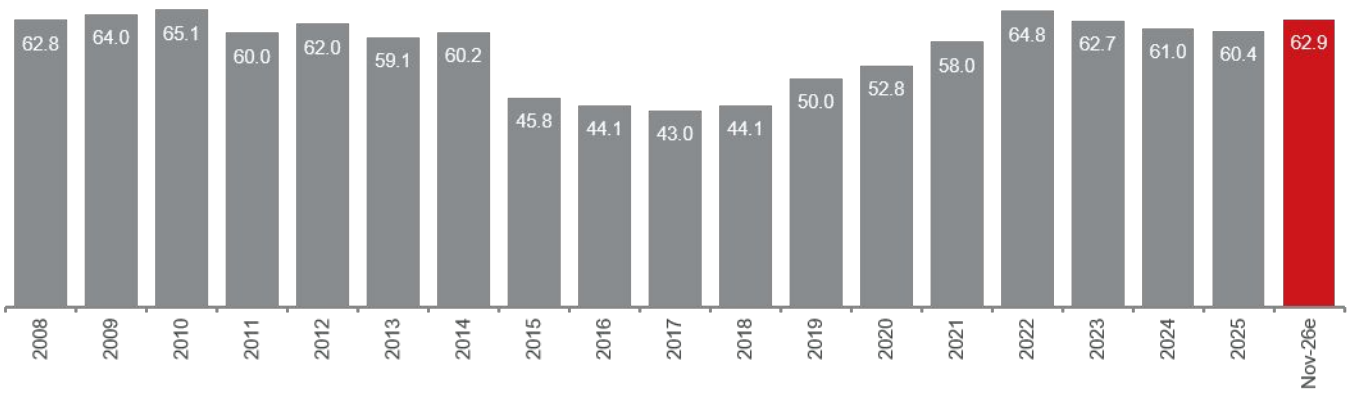
13 de noviembre de 2026

El sector financiero llegaría a 59.3% del índice, frente a 32.2% en 2008

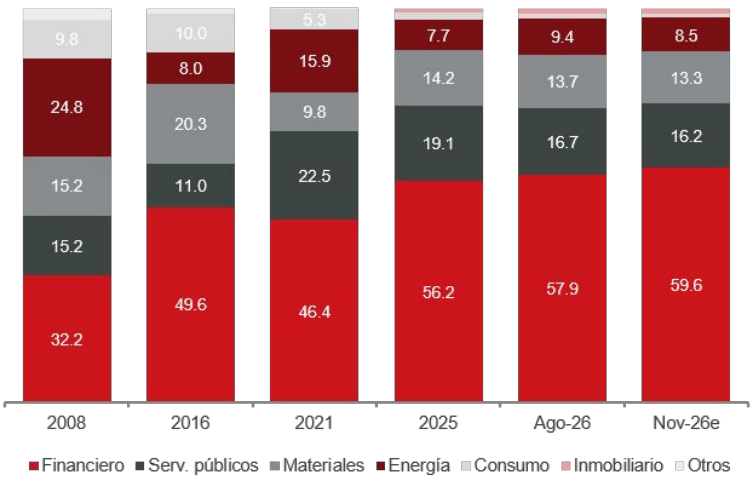
La concentración del MSCI COLCAP sigue en máximos. El sector financiero pasaría de 57.9% en la pro forma de agosto a 59.3%, impulsado por la valorización de Grupo Sura y PF Davivienda Group. Grupo Cibest y Grupo Sura, su principal accionista, sumarían 51.8% del índice con cuatro especies, y las cinco mayores especies 63.0%, por encima del promedio de los últimos cinco años (61.4%). En términos de diversificación efectiva, el índice se comporta como una canasta de 8.9 especies de igual peso, aunque tiene 22.

Implicación para el inversionista. Replicar el MSCI COLCAP es, en buena medida, tomar una posición en el sector financiero y en el conglomerado Cibest–Sura: una corrección en ese bloque arrastraría al índice con poca compensación del resto de sectores. Para portafolios que usan el índice como referencia, conviene complementar la exposición con emisores de servicios públicos, energía y materiales, y medir el riesgo frente a esa concentración más que frente al número de especies.

Gráfica 2. Peso de las cinco mayores especies del MSCI COLCAP



Gráfica 3. Composición sectorial del MSCI COLCAP (%)



Qué podría cambiar la estimación

Acciones de PF Grupo Cibest: si MSCI no incorpora su reducción, las compras totales caerían de COP$37.4 a COP$2.8 mil millones.

Recompras de Celsia y Grupo Argos: si MSCI incorpora las más recientes, esas especies pasarían a venta (página 3).

Inclusiones: el ingreso de TIN y Conconcreto, de baja probabilidad, implicaría compras por unos COP$33 mil millones (página 4).

Posiciones del ETF: las creaciones o redenciones de unidades antes del 30 de noviembre cambian los montos.

Precios al corte: los montos en pesos se ajustan con los precios del 18 de noviembre; las acciones a negociar casi no cambian.

Fuente: MSCI, bvc – Investigaciones Económicas Acciones & Valores. Series ajustadas por transformaciones societarias (Grupo Cibest = Bancolombia; Davivienda Group = Banco Davivienda; Grupo Argos = Inversiones Argos). e: estimado.

AV Acciones & Valores Desde 1959 es para todos

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.

Nuestro equipo

HT — **Héctor Wilson Tovar García**
Gerente de Investigaciones Económicas
wtovar@accivalores.com
Tel. (601) 7430167 ext. 1107

MM — **María Alejandra Martínez Botero**
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
Tel. (601) 7430167 ext. 1566

LF — **Laura Sophia Fajardo Rojas**
Analista Senior
laura.fajardo@accivalores.com

DC — **Diego Fernando Carrillo Gómez**
Practicante
diego.carrillo@accivalores.com



WhatsApp: +57 3112182255
Bogotá: 601 514 33 43
Línea Nacional: 01 8000 111 700

Síguenos:
accionesyvalores
accionesyvaloressa
company/acciones-y-valores-s-a/

www.accivalores.com