



Investigaciones  
Económicas

# Informe mensual de Renta Variable - Abril 2026.

Dirección de Análisis Financiero

Autor: Catalina Figueroa Castro

Analista Investigaciones Económicas

Mayo de 2026

## Principales mensajes abril 2026

- El MSCI COLCAP corrigió a la baja en abril y cerró en 2.178 puntos, lo que representó una caída mensual de 4,7%. Sin embargo, en los últimos 12 meses acumula una valorización de +33,1%. Durante el mes, se deterioró el posicionamiento del mercado accionario colombiano en la región.
- El COLCAP se mantiene como uno de los índices con mejor desempeño anual frente los principales mercados globales (+33,1%), solo por detrás del Nikkei 225 de Japón (+64,5%). Mientras tanto, en la región, solo supera al índice S&P/BMV de México (+20,9%).
- En abril, el volumen negociado de los emisores del COLCAP alcanzó los COP 3,0 billones (-47,8% m/m y +3,3% a/a). Las AFP fueron los principales compradores netos, mientras que las personas naturales lideraron las ventas netas. Los inversionistas extranjeros participaron del 35,8% del volumen total negociado.
- Mineros (+3,0%), Grupo Sura (+2,9%) y GEB (+2,9%) lideraron las valorizaciones del mes. Asimismo, Mineros (+124,9%), Éxito (+113,7%,) y Terpel (+59,5%), lideraron las valorizaciones del último año.
- Los múltiplos de valorización relativa del COLCAP se ubicaron en abril en 1,3x P/VL y 9,9x RPG (promedio simple), Esto sugiere que el mercado colombiano ofrece un potencial de valorización relativo a su historia y a sus pares; sin embargo, su materialización dependerá de la evolución de los resultados corporativos y el resultado de las elecciones.
- El efecto de la incertidumbre asociada a las elecciones sobre el desempeño del COLCAP seguirá aumentando. En caso de que el siguiente Presidente sea promercado, estimamos que al cierre del año índice COLCAP en 2026 se ubique alrededor de los 2.600 puntos.

Tras la valorización registrada en marzo, el MSCI COLCAP corrigió a la baja en abril y cerró en 2.178 puntos, representando una caída mensual de 4,7%. No obstante, en lo corrido del año el índice acumula una valorización de +33,1%. En el mes, el índice presentó la mayor desvalorización tanto en la región como a nivel global.

Colcap largo plazo

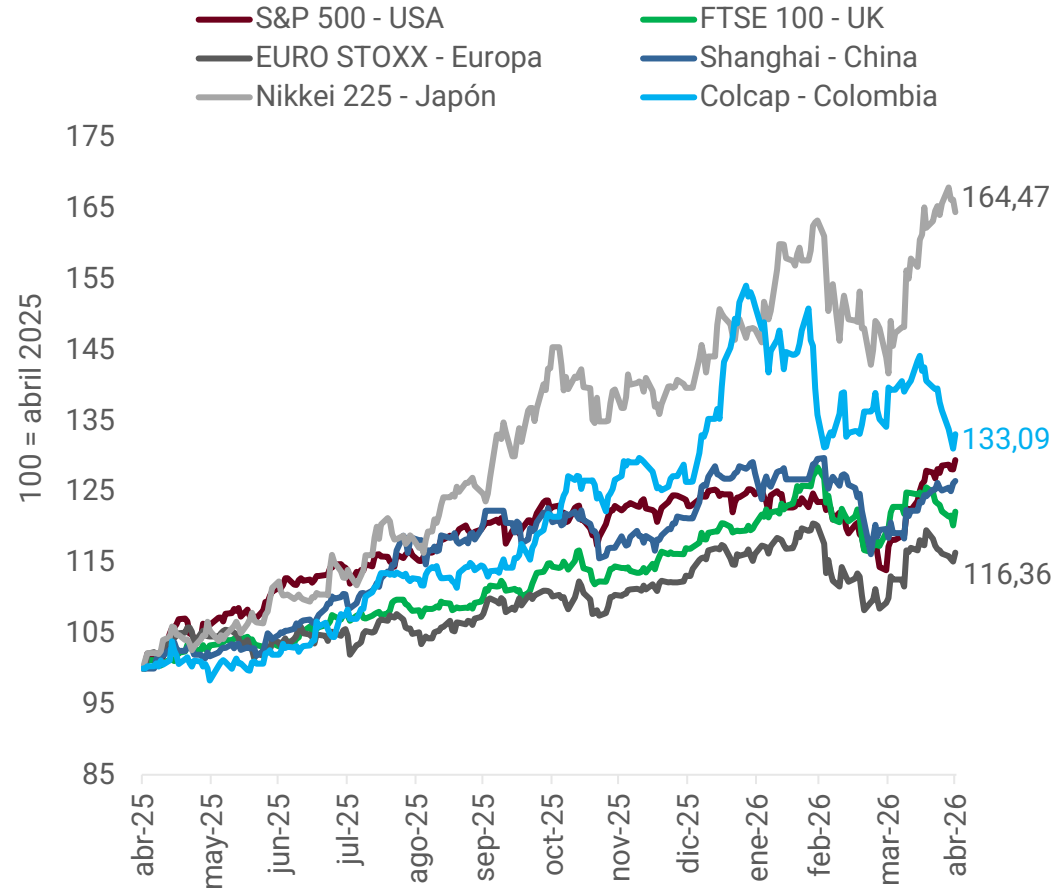


Colcap 12 meses

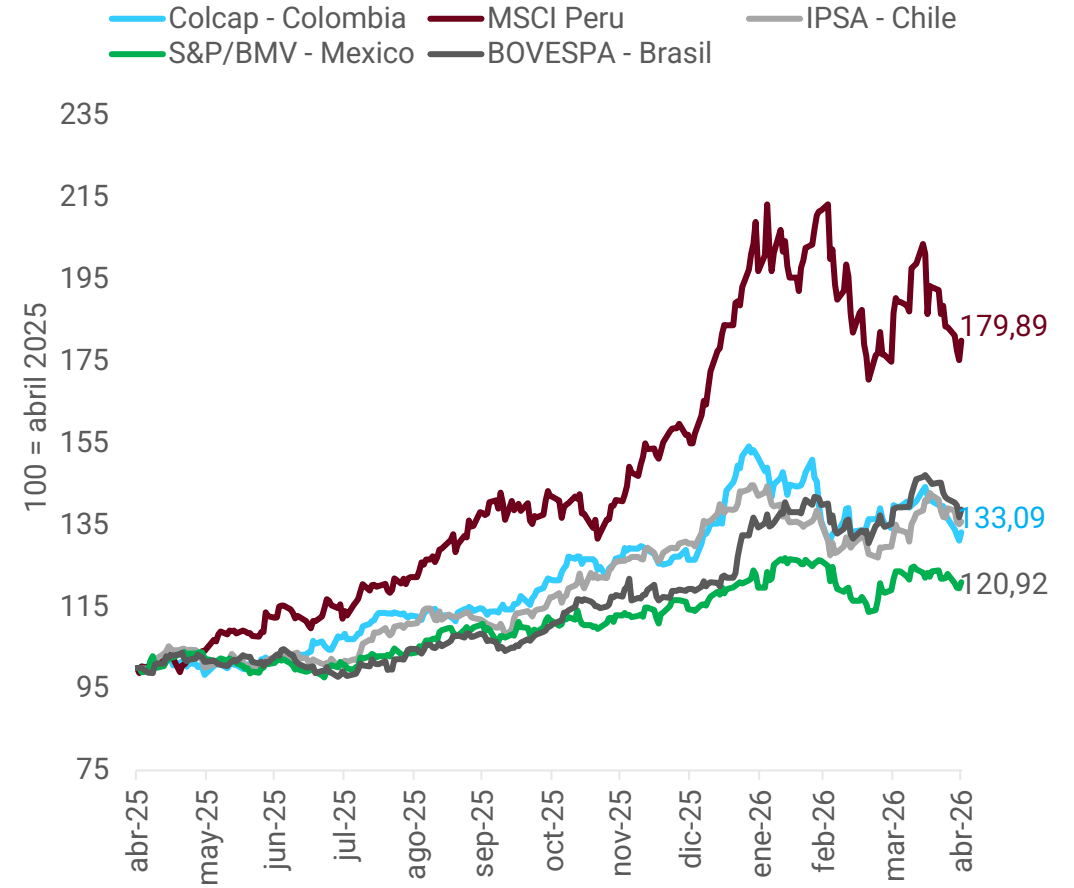


**El COLCAP se mantiene entre los índices con mejor desempeño global en el último año (+33,1%), aunque continúa por debajo del índice Nikkei 25 de Japón (+64,5%). A nivel regional, su desempeño es más moderado, superando únicamente al índice S&P/BMV de México (+20,9%).**

### Mercado local y global – 12 meses



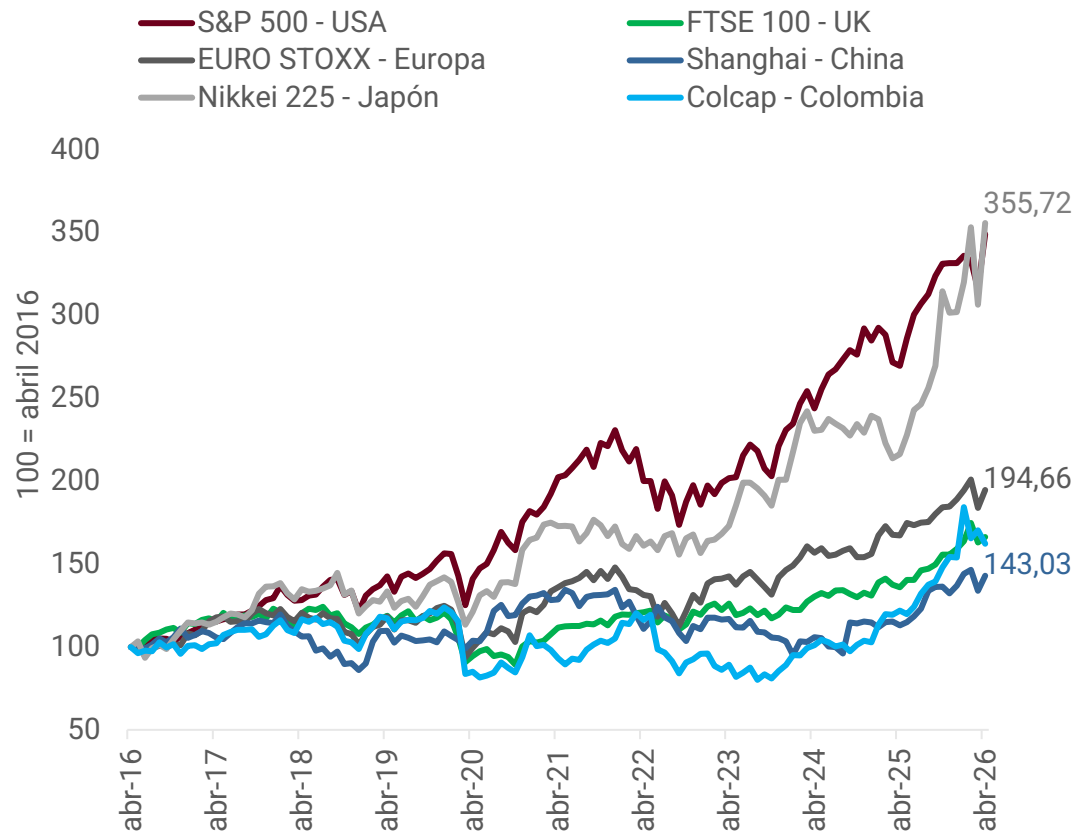
### Mercado local y Latinoamericano – 12 meses



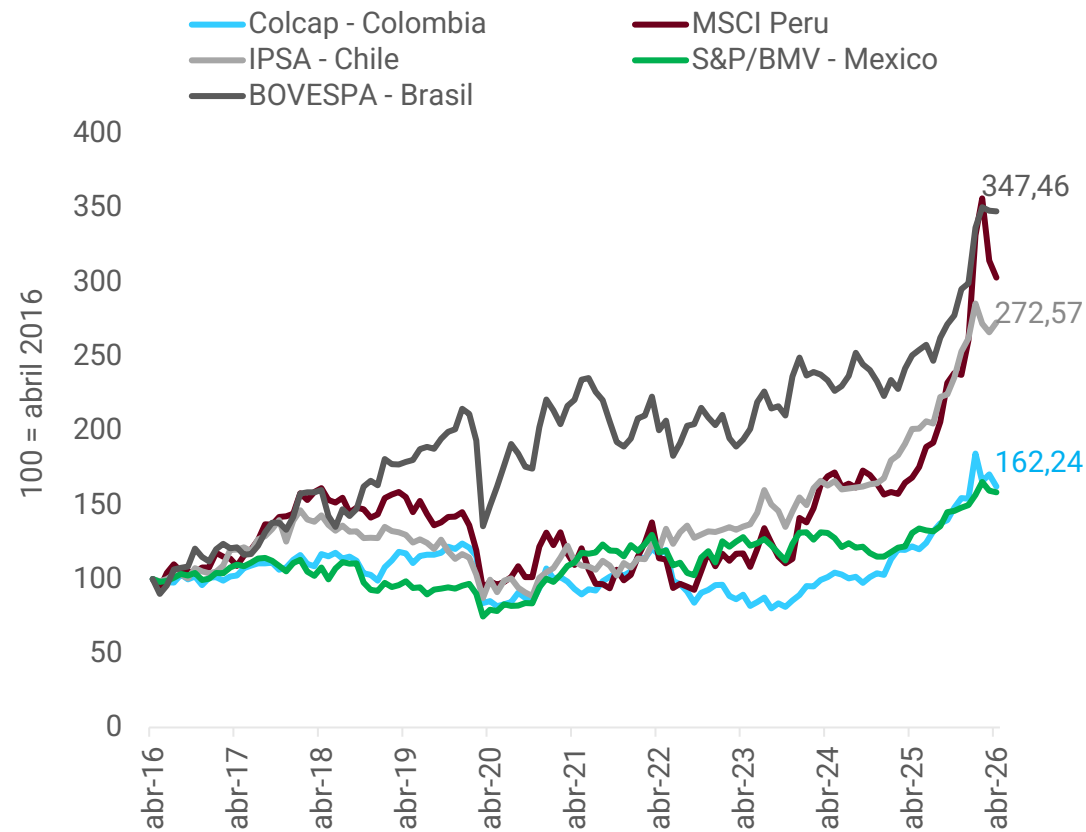
Fuente: Capital IQ. Construcción Corficolombiana.

**En el largo plazo, el mercado accionario colombiano mantiene un desempeño pobre frente a los principales mercados globales, superando únicamente al índice Shanghai de China. A nivel regional, continúa ubicándose solo por encima del S&P/BMV de México. Por su parte, el Nikkei 225 de Japón (global) y el Bovespa de Brasil (regional) lideran las valorizaciones acumuladas.**

### Mercado local y global – Largo plazo

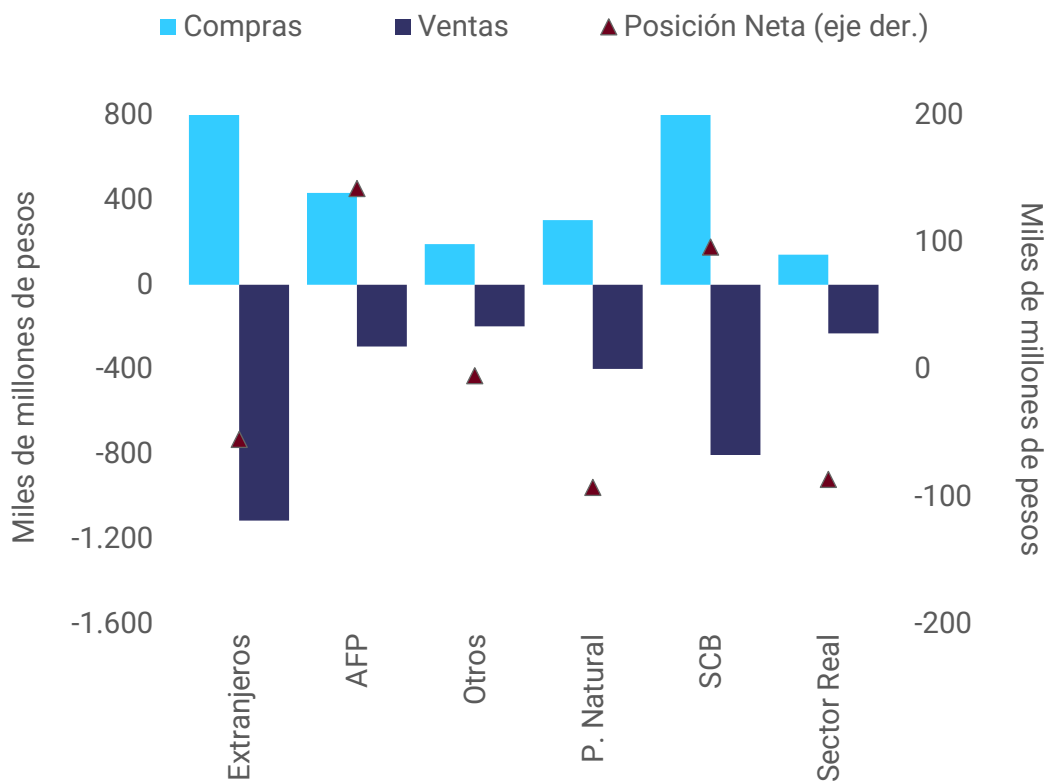


### Mercado local y Latinoamericano (LAC5) – Largo plazo

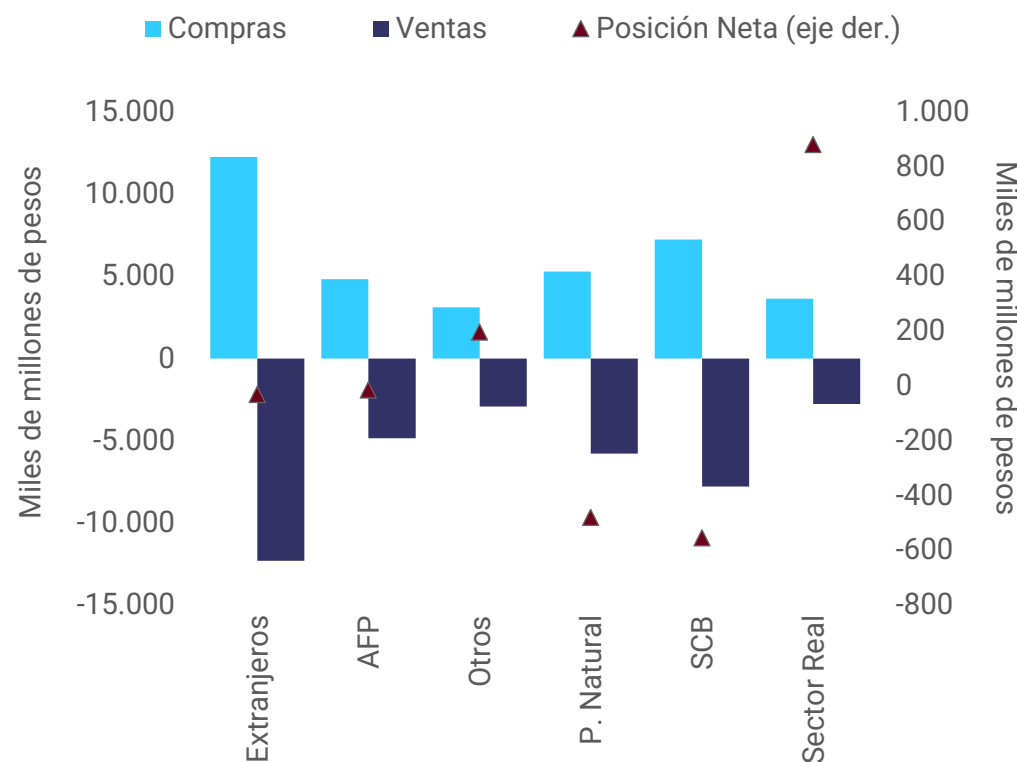


# Las AFP lideraron las compras netas en abril. Por su parte, las personas naturales lideraron las ventas netas\*. El volumen negociado en el mes superó los COP 3,0 billones (-47,8% m/m y +3,3% a/a)\*.

## Postura neta por agente – abril 2026



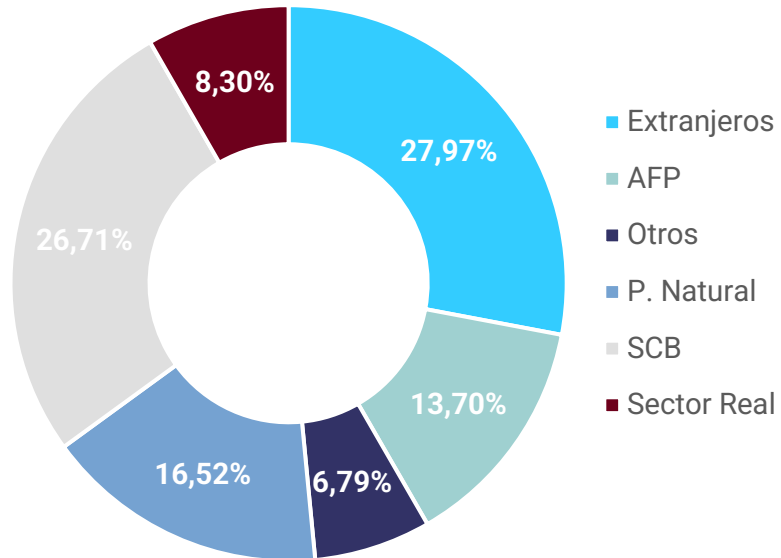
## Postura neta por agente – 12 meses



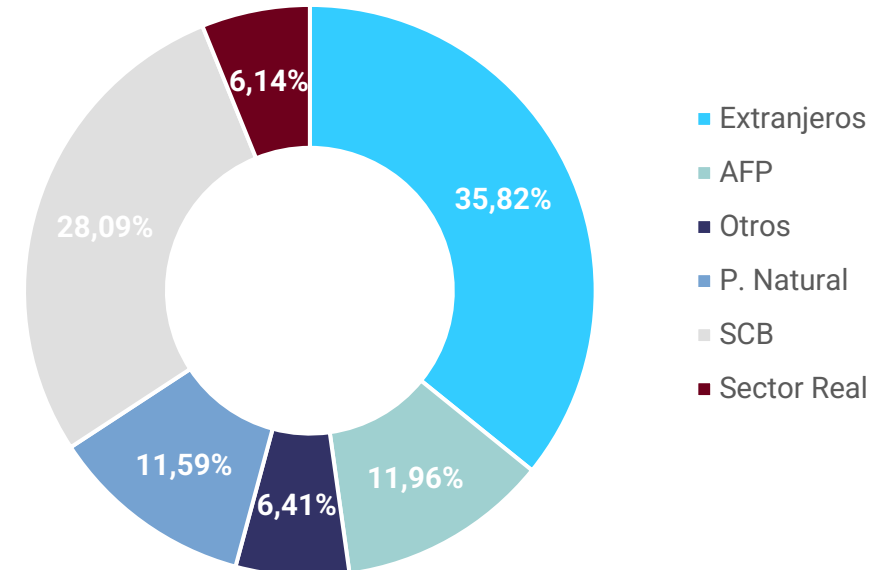
Fuente: BVC. Construcción y cálculos Corficolombiana. .

**Entre abril de 2025 y 2026 se observa una disminución en la participación de las AFP, las personas naturales y sector real en el volumen total negociado, mientras que, los extranjeros y las SCB incrementaron su participación significativamente. En abril, la mayor participación la tuvieron los extranjeros (35,8%).\***

**Participación volumen negociación por agente  
– abril 2025**



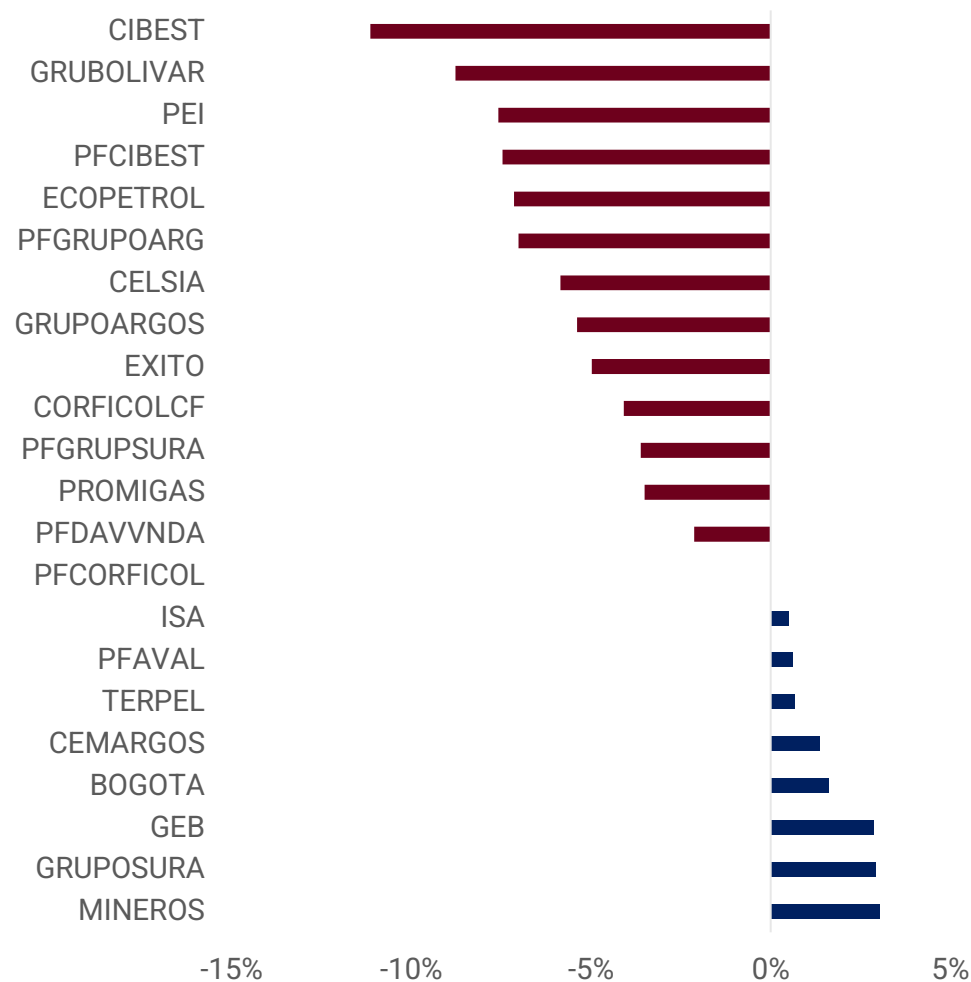
**Participación volumen negociación por agente  
– abril 2026**



Fuente: BVC. Construcción y cálculos Corficolombiana.

**Mineros, Grupo Sura y GEB lideraron las valorizaciones del mes, con incrementos de 3,0%, 2,9% y 2,9% respectivamente. En contraste, las mayores caídas fueron registradas por CIBEST (-11,1%), Grupo Bolivar (-8,8%) y PEI (-7,6%).**

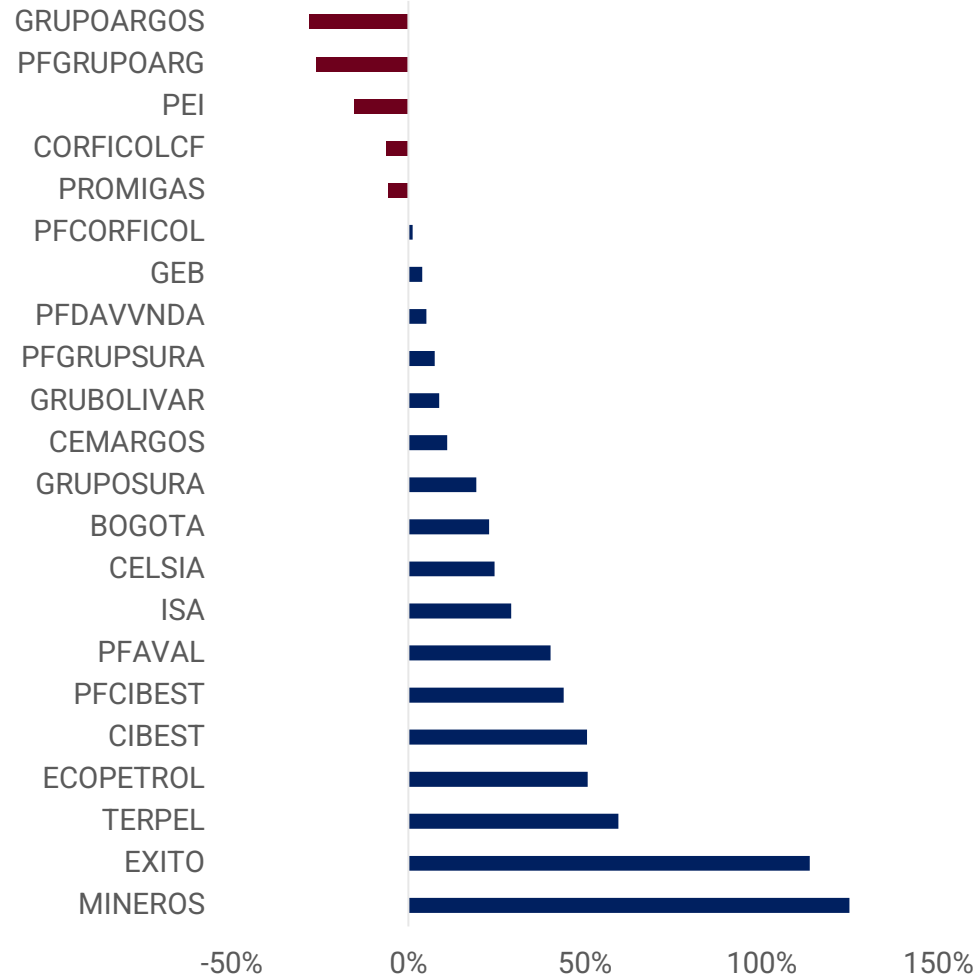
### Valorización Abril



Fuente: BVC. Construcción y cálculos Corficolombiana.

**Mineros, Éxito y Terpel lideran ampliamente las valorizaciones del último año, con incrementos de 124,9%, 113,7% y 59,5%, respectivamente. En contraste, las mayores caídas las registraron Grupo Argos (-28,1%), PF Grupo Argos (26,2%) y PEI (-15,3%).**

### Valorización 12 meses

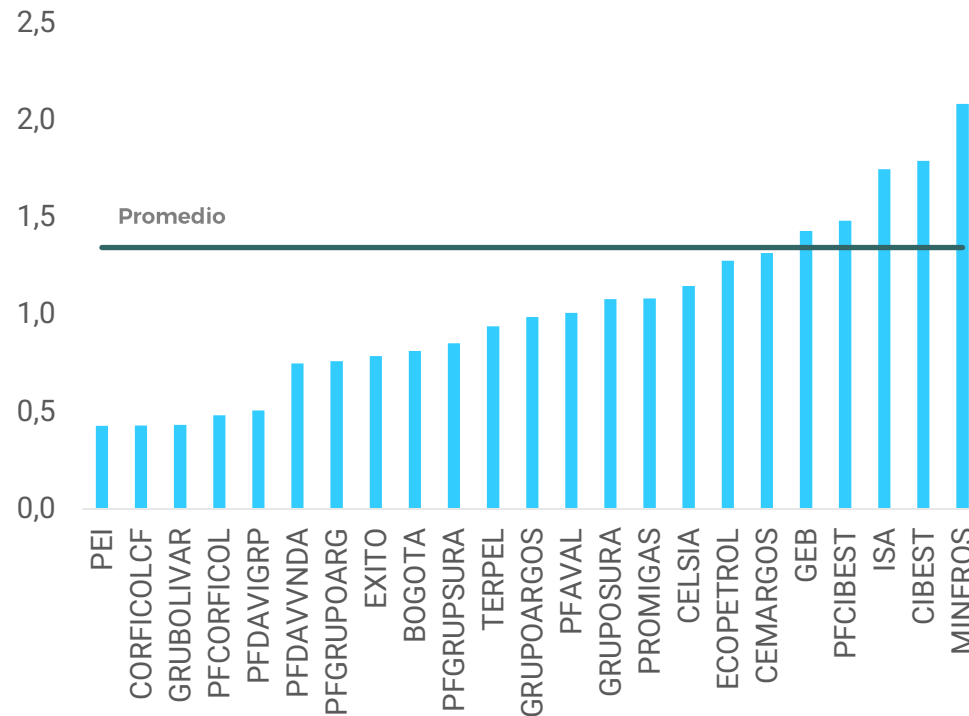


Fuente: BVC. Construcción y cálculos Corficolombiana.

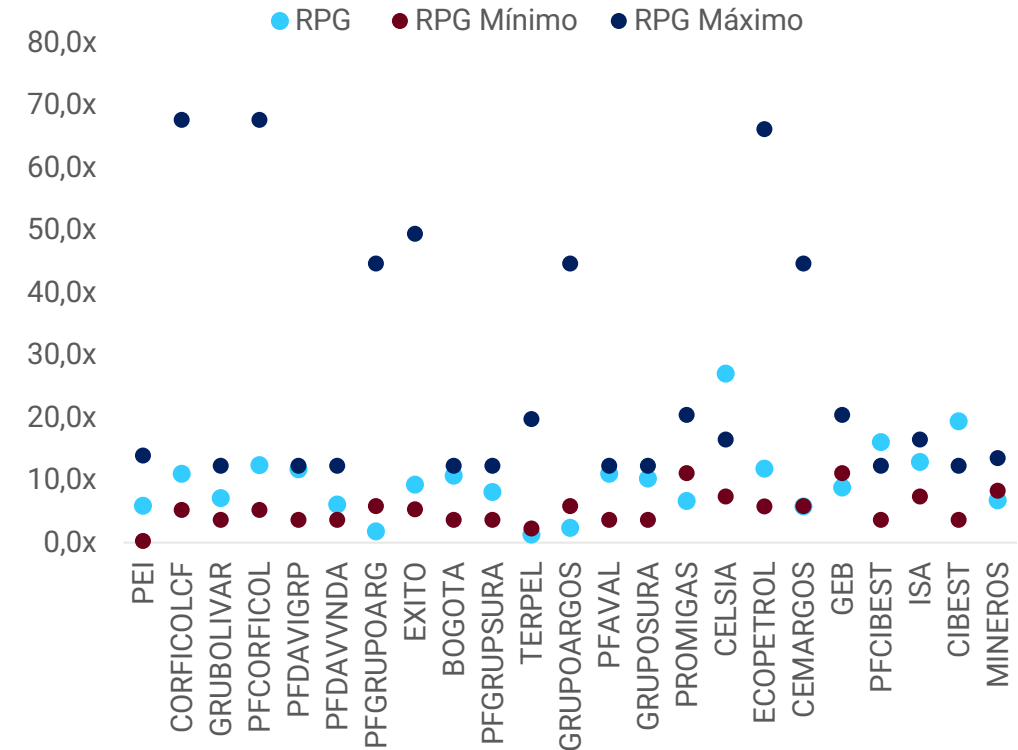
La valorización a 12 meses de CIBEST se calcula con las cotizaciones pasadas de Bancolombia.

En abril, los múltiplos del COLCAP bajaron, con un P/VL de 1,3x y un RPG de 9,9x, manteniéndose por debajo de los niveles observados en sus pares regionales. El mercado colombiano ofrece un potencial de valorización relativo a su historia y a sus pares; sin embargo, su materialización dependerá de la evolución de los resultados corporativos y el resultado de las elecciones.

### Relación Precio a valor en libros (P/VL)



### Relación Precio / Ganancias\* (RPG)



Fuente: BVC. Capital IQ Construcción y cálculos Corficocolombiana.

## Principales cifras por emisor

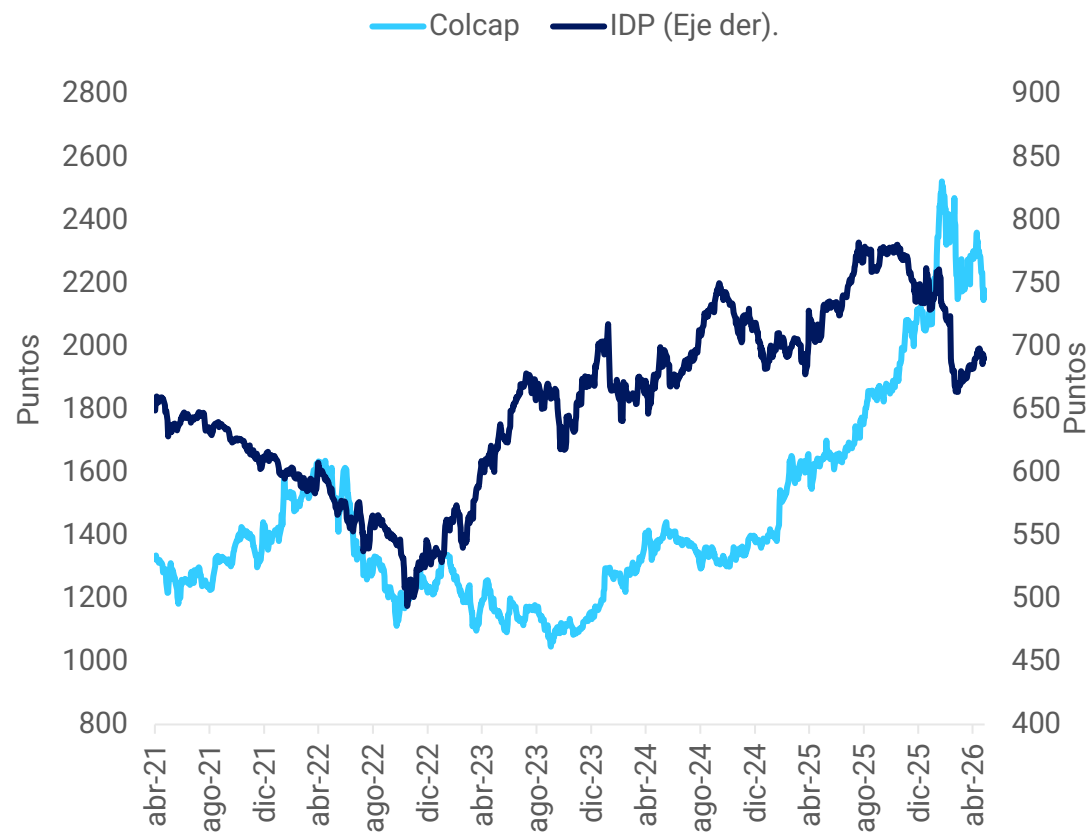
Nemo	Canasta COLCAP 1t26	Precio	Dividendo anual	Dividend Yield	Cap. bursátil (COP MM)	Cap. bursátil (USD)	P/B	P/E
PFCIBEST	22,18%	62.460	3.900	6,24%	27.479.764	7.587.196.755	1,48x	16,07x
CIBEST	15,17%	75.440	3.900	5,17%	38.406.740	10.604.148.222	1,79x	19,41x
ISA	9,84%	28.140	1.265	4,50%	31.170.056	8.606.090.776	1,75x	12,91x
ECOPETROL	10,12%	2.600	214	8,23%	106.903.406	29.516.161.915	1,28x	11,84x
GEB	6,62%	3.045	238	7,82%	27.956.684	7.718.874.837	1,43x	8,80x
CEMARGOS	5,75%	11.900	770	6,47%	14.528.548	4.011.349.833	1,32x	5,80x
GRUPOARGOS	4,02%	15.800	688	4,35%	6.280.866	1.734.154.776	0,99x	2,34x
PFGRUPSURA	4,91%	40.480	1.500	3,71%	6.552.574	1.809.173.680	0,85x	8,08x
PFGRUPOARG	2,65%	12.180	688	5,65%	3.505.143	967.774.348	0,76x	1,80x
GRUPOSURA	5,03%	51.260	1.500	2,93%	8.500.652	2.347.040.519	1,08x	10,23x
PFAVAL	2,64%	805	27,6	3,43%	6.089.946	1.681.441.696	1,01x	11,01x
PFDVIGRP	2,27%	26.080	0,0	0,00%	4.419.093	1.220.117.033	0,51x	11,75x
CELSIA	1,86%	4.990	326	6,52%	5.154.249	1.423.094.472	1,15x	27,05x
PEI	1,44%	61.000	1.168	1,91%	3.047.170	841.327.375	0,43x	5,89x
CORFICOLCF	1,06%	15.500	0,0	0,00%	5.369.258	1.482.458.840	0,43x	11,01x
GRUBOLIVAR	0,99%	76.980	2.736	3,54%	6.286.859	1.735.809.434	0,43x	7,14x
BOGOTA	0,74%	37.960	1.752	4,62%	13.485.331	3.723.316.346	0,81x	10,70x
PROMIGAS	0,57%	6.320	545	8,62%	7.172.240	1.980.264.182	1,08x	6,66x
MINEROS	0,95%	13.600	419,3	3,09%	4.022.615	1.110.648.957	2,08x	6,75x
TERPEL	0,51%	17.680	1.462,8	8,26%	3.207.585	885.618.232	0,94x	1,29x
PFCORFICOL	0,24%	17.400	1.194	6,83%	334.551	92.369.972	0,48x	12,42x
EXITO	0,43%	4.200	21,1	0,50%	5.451.030	1.505.036.171	0,79x	9,25x

## Eventos corporativos e información relevante

- El Gobierno evalúa la eventual venta de la participación de **Ecopetrol** en **ISA** (51,4%), con interés del **Grupo Energía Bogotá**, en una operación que asciende alrededor de COP 16 biliones (29 de abril).
- **Celsia** completó un programa de recompra de acciones por \$150.000 millones, en el que readquirió más de 16,6 millones de títulos. La operación se realizó a un precio de \$9.002 por acción, mediante un mecanismo que garantizó la igualdad de condiciones para todos los inversionistas (28 de abril).
- El Ministerio de Hacienda autorizó a **ISA** a contratar un crédito por \$400.000 millones con Davivienda, en línea con su estrategia de financiación 2026 (28 de abril).
- **Grupo Sura** eligió una nueva junta directiva sin representación de **Grupo Argos** por primera vez en más de 40 años, reflejando cambios estructurales en el GEA (1 abril 2026).
- **Grupo Argos** anunció una nueva estructura directiva y organizacional tras la llegada de su nuevo presidente, incluyendo cambios en sus negocios y una separación operativa del negocio de cementos entre EE. UU. y Latinoamérica (1 de abril).

**Tras la recuperación observada en marzo, en abril el COLCAP y el IDP volvieron a tener correcciones bajistas. Creemos que ambos indicadores están siendo afectados por la incertidumbre política y fiscal, con un comportamiento volátil durante los siguientes meses.**

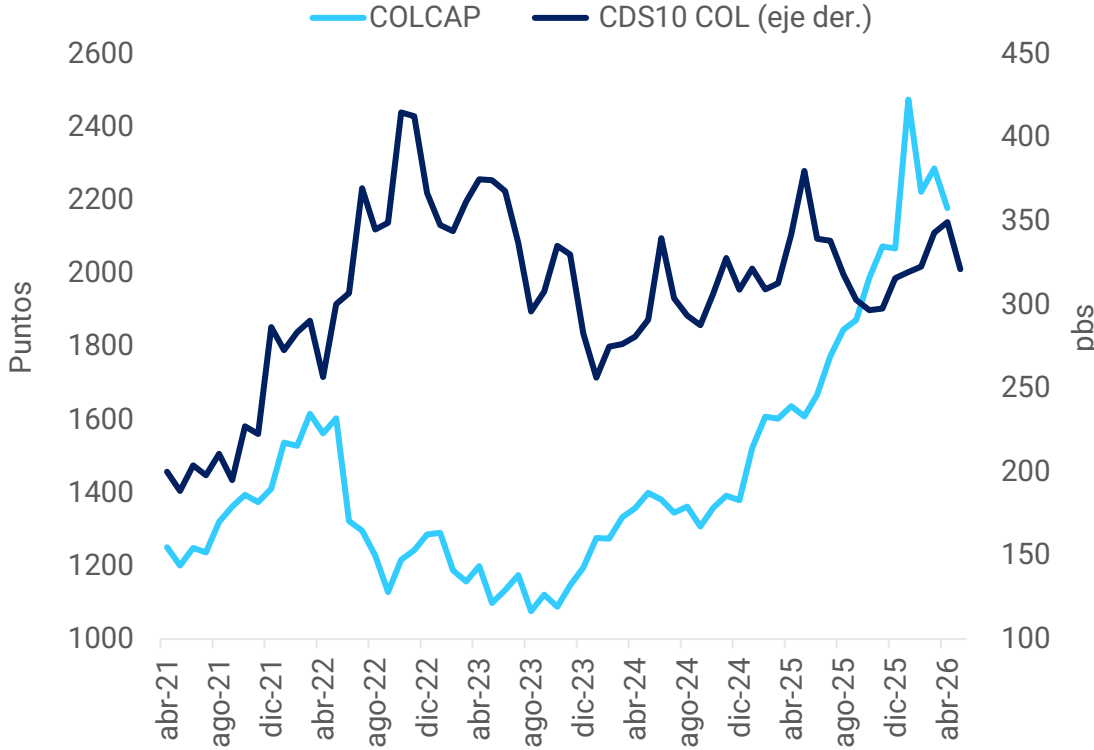
### COLCAP e IDP



Fuente: BVC Banco de la República. Construcción Corfiocolombiana.

**En abril, el COLCAP mostró una corrección bajista en un entorno de riesgo soberano elevado, a pesar de que el CDS a 10 años experimentó una disminución durante el mes.**

**COLCAP y CDS 10 años**



Fuente: BVC Banco de la República. Construcción Corficolombiana.

\* Dado el espacio limitado que vemos para nuevas reducciones en la TPM y el riesgo de un posible deterioro del CDS debido a la situación fiscal, no proyectamos mayor espacio de valorización a partir de estas variables.

# Expectativas, factores al alza y a la baja:

Con la corrección bajista registrada en abril, el COLCAP mantiene un espacio de valorización frente a sus pares regionales, con múltiplos de valoración relativa P/VL en 1,3x y RPG en 9,9x (en promedio), No obstante, esperamos una mayor volatilidad asociada al proceso electoral. En caso de un nuevo presidente promercado, estimamos que al cierre de 2026 el índice supere los 2.600 puntos.

## Factores al alza:

1. Election trade ([ver nuestro informe sobre este tema](#)).
2. Espacio de valorización: el P/VL del Colcap (1,3x) evidencia espacio de valorización frente a su propio desempeño y frente a los pares regionales.
3. El límite global del 30% a la inversión en activos del exterior de las AFP podría generar una sobredemanda limitada, constituyéndose en un factor al alza.
4. Mecanismos de recompra de acciones: impulsan al alza los precios del MSCI COLCAP, a partir del aumento en la demanda relativo a la oferta. Con transacciones recientes de Celsia y Cementos Argos, entre otros.
5. Contexto internacional: Ambiente positivo global hacia los mercados emergentes, debilidad global del dólar, la moderación de la inflación, impulsan la recuperación de las acciones a nivel global.

## Factores a la baja:

1. Deterioro en el nivel de utilidades de los emisores locales relevantes: esto presiona a la baja los precios de las acciones y eleva la percepción de riesgo en el mercado accionario.
2. El Banco de la República mantuvo inalterada su tasa de interés en 11,25%, consolidando un escenario de tasas altas por más tiempo en medio de la persistencia de presiones inflacionarias y un mayor riesgo país. En este contexto, proyectamos para 2026 un crecimiento de 2,3%, una tasa de interés al cierre de 12,25% y una inflación de 6,5%, lo que continúa restringiendo el atractivo relativo de los activos de riesgo.
3. Elevadas tensiones geopolíticas y comerciales a nivel mundial.
4. Incertidumbre política y regulatoria.
5. Perspectiva económica: revisamos a la baja nuestro pronóstico de crecimiento para 2026 a 2,3%.
6. Efecto de las presiones inflacionarias globales a raíz del incremento en la cotización internacional del petróleo, por la guerra en Irán.

# Anexo: Listado de Empresas para Análisis Relativo por Comparables

S. Públicos - Energía Eléctrica	S. Públicos - Gas	Materiales de Construcción	Servicios Telecomunicación	Metales y Minería (Oro)	Bancos
Engie Chile	Comgás	Unacem	Unifique	Buenaventura	Banco Occidental de Descuento
Celsia Colombia	CEG	Cementos Pacasmayo	Axtel	McEwen	Itaúsa
Pluz Energía Perú	Naturgy	Cemex	Desktop	Bluebird Mining	XP
Luz del Sur	Enagás	Loma Negra	Telebras	Apex Mining	Nubank
Enel Chile	Italgas	GCC	Controladora Axtel	Minera IRL	Banorte
Aguas Andinas	REN	Moctezuma	Brisanet	Resolute	Inbursa
Celesc	Avista	Taiheiyo Cement	<b>ETB</b>	Cora Gold	Credicorp
Alupar	GSPL	Titan		Poderosa	Galicia
<b>Celsia</b>	Nippon Gas	CR Building Materials		K92 Mining	Macro
<b>ISA</b>	NW Natural	<b>Grupo Argos</b>		ACG Metals	BBVA Perú
	NorthWestern Energy	<b>Cementos Argos</b>		<b>Mineros</b>	BHI
	<b>Promigas</b>				Itaú Chile
	<b>GEB</b>				Banco del Bajío
O&G +Combus. Consumibles	Admin. Finca Raíz	Distr. Especializada	Conglomerados Multi-sector		
Brava Energía	Inversiones Centenario	Fesco	ILC		Inter & Co
Prio	Pan Jamaica	Vibra	Kingdom Holding		Regional
Vista Energy	Falabella	Raízen	Sofina		Banrisul
YPF	Iguatemi	Copec	Industrivärden		<b>Grupo Aval</b>
Cosan	Moura Dubeux	LVMC	Wendel		<b>Davivienda</b>
<b>Ecopetrol</b>	Melnick	Minasmáquinas	Eurazeo		<b>Banco de Bogotá</b>
<b>Canacol</b>	BTG Logística	Embpar	Infratil		<b>Cibest</b>
	Vesta	<b>Terpel</b>	Bajaj Holdings		<b>Grupo SURA</b>
	Gicsa		Remgro		<b>Grupo Bolívar</b>
	General Shopping		<b>Corficolombiana</b>		
	<b>PEI</b>				

# Equipo de investigaciones económicas

## Cesar Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57- 601) 3538787 Ext. 70009

[cesar.pabon@corficolombiana.com](mailto:cesar.pabon@corficolombiana.com)

## Análisis Sectorial y Sostenibilidad

### Fabián Osorio

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[cristhian.osorio@corfi.com](mailto:cristhian.osorio@corfi.com)

### Andrés Felipe Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[andres.gallego@corfi.com](mailto:andres.gallego@corfi.com)

### Angela Sofia Rodriguez

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[Angela.rodriguez@corfi.com](mailto:Angela.rodriguez@corfi.com)

### Alejandra Gacha Mendoza

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

[alejandra.gacha@corfi.com](mailto:alejandra.gacha@corfi.com)

## Macroeconomía y mercados

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext.69962

[julio.romero@corfi.com](mailto:julio.romero@corfi.com)

### Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

[gabriela.bautista@corfi.com](mailto:gabriela.bautista@corfi.com)

### Nicolás Cruz

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[nicolas.cruz@corfi.com](mailto:nicolas.cruz@corfi.com)

### Stephania Galvis Macias

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

[juan.novoa@corfi.com](mailto:juan.novoa@corfi.com)

### Felipe Esteban Espitia Murcia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[felipe.espitia@corfi.com](mailto:felipe.espitia@corfi.com)

### Maria Paula Castañeda

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

[alejandra.gacha@corfi.com](mailto:alejandra.gacha@corfi.com)

### Mateo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

[mateo.pardo@corfi.com](mailto:mateo.pardo@corfi.com)

## Análisis Financiero

### Andrés Duarte Pérez

Director Análisis Financiero

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[andres.duarte@corfi.com](mailto:andres.duarte@corfi.com)

### Jaime Cárdenas

Analista Sector Financiero

(+57-1) 3538787 Ext. 69628

[jaime.cardenas@corfi.com](mailto:jaime.cardenas@corfi.com)

### Daniel Monroy

Analista Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 69628

[daniel.monroy@corfi.com](mailto:daniel.monroy@corfi.com)

# ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

## INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio. ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**