

Enero 2025

Panorama del Sector de **Infraestructura**

Perspectivas y Desafíos

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

Nicolás Pineda Bernal
Gerente Construcción y Recursos Naturales
nipineda@bancolombia.com.co

Mateo Andrés Rivera Arbeláez
Analista Construcción e Infraestructura
marivera@bancolombia.com.co

Daniel Cárdenas Carmona
Analista Construcción
daniecar@bancolombia.com.co

Grupo Bancolombia

Confianza e institucionalidad: claves para el futuro de la infraestructura

Durante las últimas dos décadas, Colombia ha logrado avances significativos en la construcción de infraestructura, consolidándose como un motor esencial para el desarrollo económico y social del país. Este progreso ha sido clave para mejorar la conectividad regional, fomentar el comercio y atraer inversión extranjera, fortaleciendo la competitividad nacional. Sin embargo, la actual coyuntura económica y fiscal plantea importantes desafíos que amenazan con frenar este dinamismo.

El sector de infraestructura enfrenta un panorama de crecimiento moderado en nuestro escenario base para 2025 y 2026, condicionado por las limitaciones presupuestales. En 2024, los niveles de inversión han mostrado señales de recuperación, con un aumento del 4% en la formación bruta de capital y un crecimiento del 9% en los activos asociados a infraestructura. No obstante, estos resultados positivos aún no permiten alcanzar el verdadero potencial del sector, que viene de cuatro años consecutivos en terreno negativo.

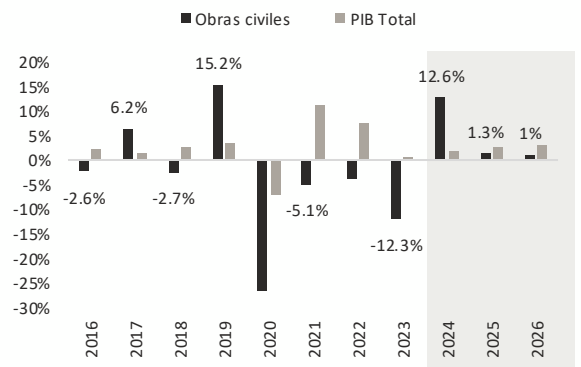
A pesar de que se proyecta un repunte significativo del 13% para el cierre de 2024, las expectativas para 2025 apuntan a un crecimiento moderado del 1%. Este crecimiento podría ajustarse al alza, alcanzando hasta un 5%, si los proyectos en fase de preconstrucción y obras de gran envergadura, como el metro de Bogotá, cumplen con sus cronogramas. Sin embargo, el incumplimiento en la ejecución de proyectos públicos y de los proyectos 5G, sumado a la incertidumbre institucional que afecta la confianza del sector, sigue siendo un obstáculo para una reactivación más sólida.

La inversión en infraestructura no es solo una apuesta por el crecimiento económico, sino una estrategia integral para la creación de empleo, la dinamización de la economía y la cohesión social. Cada peso invertido en obras civiles genera un efecto multiplicador, impactando positivamente diversos sectores, desde la industria manufacturera hasta el comercio y los servicios. Este efecto no solo se traduce en beneficios directos, como la generación de empleo en el corto plazo, sino también en impactos indirectos a través de la mejora de la competitividad y el incremento de la productividad de la economía en su conjunto.

Si bien se han venido subsanando algunas medidas, como la congelación de tarifas de peajes, lo cierto es que la falta de claridad en el manejo de las vigencias futuras y los recortes presupuestales en infraestructura, han generado un entorno de incertidumbre. Esto, no solo afecta la confianza del sector privado, principal motor en los esquemas de asociaciones público-privadas (APP) sino que también retrasa el cierre financiero de proyectos clave y limita la entrada de nuevas inversiones, tanto nacionales como extranjeras.

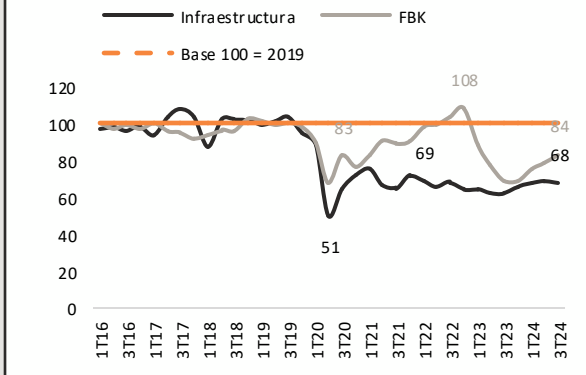
Es crucial que las decisiones gubernamentales se enfoquen en construir un marco institucional sólido, priorizando la planeación, la estabilidad normativa y la colaboración entre actores públicos y privados. Las asociaciones público-privadas (APP) son un ejemplo clave, ya que han facilitado, durante décadas, la ejecución de proyectos de gran escala en sectores como el transporte. Además, la inversión en infraestructura debe orientarse a cerrar brechas territoriales y mejorar la conectividad regional, condiciones esenciales para fomentar el crecimiento económico y reducir desigualdades.

PIB obras civiles vs. PIB total (var. % anual) y proyección 2024-2025



Fuente: DANE, Proyección de Grupo Bancolombia.

Índice de inversión con ajuste estacional en infraestructura y formación bruta de capital de capital (base 100 = 2019)



Fuente: DANE, Grupo Bancolombia.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
BANCOLOMBIA S.A. Establecimiento Bancario.

Grupo Bancolombia

Desempeño de las obras civiles: contrastes y perspectivas por tipo de infraestructura

El indicador de producción de obras civiles por tipo de obra durante 2022, 2023 y hasta el tercer trimestre de 2024, refleja dinámicas diferenciadas en el sector de infraestructura.

Infraestructura vial

La infraestructura vial ha mostrado una recuperación moderada, impulsada por proyectos estratégicos que mejoran la conectividad y la movilidad del país. Entre los más destacados se encuentran la Autopista al Mar 1 y 2, que fortalece la conexión entre Medellín y la región Caribe, facilitando el comercio y el turismo; la Troncal del Magdalena 1 y 2, que optimiza el transporte de carga entre el interior del país y la Costa Caribe; y la Malla Vial del Valle del Cauca, que abarca la construcción, mejoramiento y rehabilitación de 310 kilómetros de vías, conectando Buga con Santander de Quilichao y dinamizando la movilidad en el suroccidente colombiano.

Infraestructura férrea

Aunque con menor participación en el indicador, la infraestructura férrea comienza a revitalizarse con proyectos relevantes. La primera línea del metro de Bogotá avanza significativamente, buscando mejorar la movilidad en la capital al reducir la congestión vehicular. Por su parte, el Regiotram de Occidente conectará Bogotá con municipios como Facatativá, promoviendo el desarrollo regional y ofreciendo una alternativa eficiente de transporte de cercanías.

Infraestructura para generación de energía

La generación de energía se ha consolidado como uno de los segmentos con mayor contribución al crecimiento del indicador de producción de obras civiles. Destaca especialmente el proyecto Hidroituango, que se posiciona como el más relevante en esta categoría debido a su magnitud y su impacto en el sistema eléctrico nacional. Este proyecto no solo asegura el suministro energético, sino que también dinamiza la economía y contribuye al avance hacia fuentes de energía más limpias.

Infraestructura para telecomunicaciones

El segmento de obras para la comunicación de larga distancia ha registrado un desempeño sobresaliente, impulsado por el despliegue de redes 5G. Estas inversiones han fortalecido la conectividad del país mediante la instalación de cables locales y otras conexiones, mejorando significativamente la capacidad de transmisión de datos y la velocidad de conexión. Además, estas obras potencian la transformación digital y fortalecen la competitividad al facilitar el acceso a nuevas tecnologías, beneficiando a múltiples sectores productivos.

En general, el desempeño del sector de infraestructura evidencia avances, aunque persisten retos importantes en términos de ejecución, sostenibilidad y planeación de largo plazo. Estos proyectos no solo son esenciales para la recuperación económica, sino también para garantizar la competitividad y el desarrollo equilibrado del país.

Crecimiento del indicador de producción de obras civiles por categorías (var. % anual y contribución al crecimiento)

Categoría	Variación %			Contribución pp		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Carreteras, calles y ferrocarriles	**2%**	**-17%**	**-3%**	**1,1**	**-9,3**	**-1,6**
Pistas de aterrizaje	61%	-29%	-12%	0,1	-0,1	0,0
Puentes y carreteras elevadas	-39%	23%	120%	-0,9	0,4	2,5
Túneles	**-67%**	**-64%**	**-55%**	**-1,9**	**-0,6**	**-0,3**
Acueductos, otros conductos de suministro de agua y represas	**-18%**	**-2%**	**87%**	**-0,9**	**-0,1**	**4,0**
Puertos, vías navegables e instalaciones conexas	88%	48%	15%	0,3	0,4	0,2
Sistemas de riego y obras hidráulicas	44%	1%	-40%	0,2	0,0	-0,4
Tuberías de larga distancia	-39%	65%	-47%	-1,2	1,3	-1,9
Obras para la comunicación de larga distancia y las líneas eléctricas	**-25%**	**-6%**	**30%**	**-1,4**	**-0,3**	**1,5**
Cables locales y obras conexas	41%	-11%	-37%	1,1	-0,5	-1,6
Alcantarillado y plantas de tratamiento de agua	-11%	15%	25%	-0,3	0,4	0,8
Construcciones en minas	63%	-12%	54%	2,4	-0,8	3,4
Centrales eléctricas	**-30%**	**-26%**	**52%**	**-3,6**	**-2,2**	**3,9**
Instalaciones al aire libre para deportes	55%	44%	-9%	0,5	0,6	-0,2
Otras obras de ingeniería civil	11%	-19%	47%	0,7	-1,4	2,6

Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
BANCOLOMBIA S.A. Establecimiento Bancario.

Entorno sectorial

Empleo, despachos de concreto y mezcla asfáltica como indicadores clave

Para comprender la dinámica del sector de obras civiles, es esencial analizar tres indicadores principales: el empleo, los despachos de concreto premezclado y los despachos de mezcla asfáltica, los cuales reflejan distintas dimensiones de la actividad sectorial. Mientras el empleo captura la capacidad de generación de puestos de trabajo y su relación con la demanda de proyectos, los despachos de concreto y mezcla asfáltica evidencian directamente la intensidad y el ritmo de ejecución de obras. La divergencia entre estos indicadores en 2024 es un síntoma claro de los retos estructurales que enfrenta el sector.

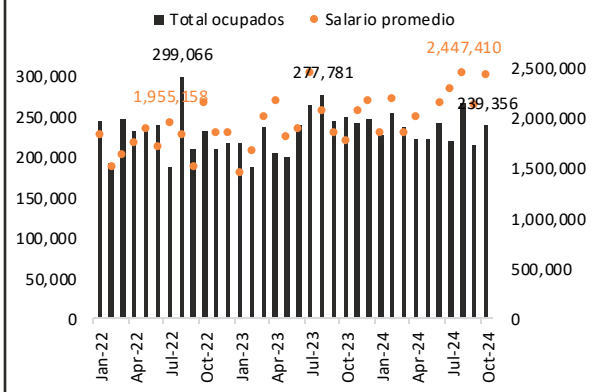
El empleo en el sector de obras civiles presentó un incremento anual del 2% en 2024, equivalente a la creación de cerca de 40.000 nuevos puestos de trabajo. Este crecimiento puede atribuirse a la reactivación de algunos proyectos estratégicos y a la alta demanda de mano de obra que caracteriza las obras civiles, especialmente en actividades como acueductos, redes de telecomunicaciones y construcción de represas. Sin embargo, este aumento en la ocupación se da en un contexto de crecientes presiones salariales debido a los incrementos acumulados en el salario mínimo de los últimos años.

Por otro lado, los despachos de concreto premezclado y de mezcla asfáltica muestran una tendencia opuesta, con caídas significativas en 2024. Los despachos de concreto premezclado, *proxy* del dinamismo en edificaciones y estructuras, registraron una contracción anual del 4% (cierre a octubre). Este resultado refleja la ralentización en proyectos clave del segmento de infraestructura vial y urbana, posiblemente vinculada a restricciones presupuestarias y a la menor ejecución de nuevas iniciativas.

La disminución del 19% en los despachos de mezcla asfáltica a nivel nacional durante 2024 destaca como una de las mayores contracciones en el sector. La mezcla asfáltica, insumo crucial para la pavimentación y el mantenimiento de vías, ha sido especialmente afectada por la desaceleración en la ejecución de proyectos viales. Esto refleja tanto el impacto de un menor presupuesto asignado a las carreteras como los efectos del aumento en los costos de materiales, que limitan la capacidad de los contratistas para avanzar en obras de gran escala. A nivel regional, el desempeño del indicador de mezcla asfáltica es desigual. Mientras regiones como Valle del Cauca y Cundinamarca muestran resultados positivos y se sitúan por encima de los niveles observados en 2022, Bogotá y Antioquia presentan una marcada ralentización.

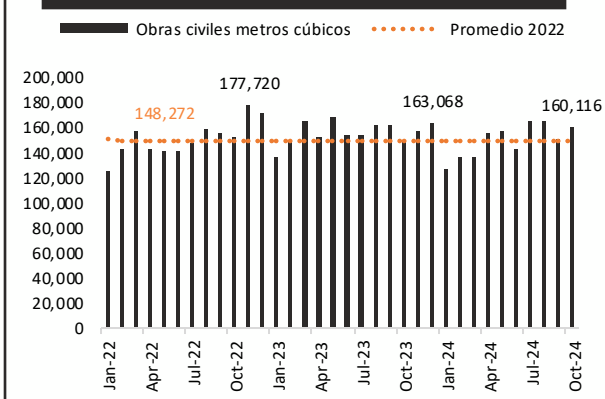
En síntesis, el aumento del empleo, junto con la caída en los despachos de concreto y mezcla asfáltica, sugiere un cambio en los proyectos en curso, con mayor enfoque en obras de menor escala e intensidad laboral, mientras las grandes obras de infraestructura, especialmente viales, muestran signos de desaceleración.

Total ocupados en obras civiles y salario promedio nominal



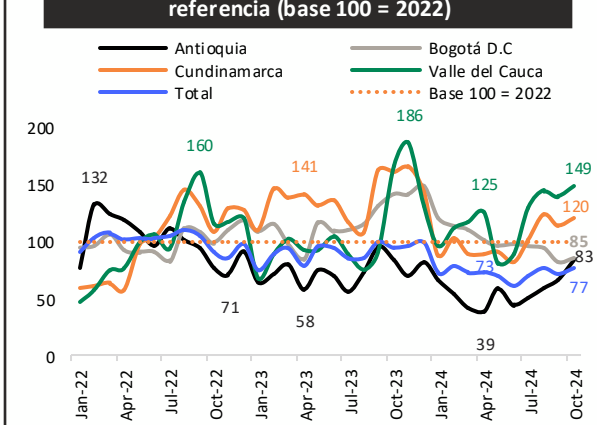
Fuente: DANE, Grupo Bancolombia.

Producción de concreto premezclado (metros cúbicos) para obras civiles y promedio 2022



Fuente: DANE, Grupo Bancolombia.

Índice despachos mezcla asfáltica regiones de referencia (base 100 = 2022)



Fuente: DANE, Grupo Bancolombia.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
BANCOLOMBIA S.A. Establecimiento Bancario.

Grupo Bancolombia

Impacto del incremento en costos laborales y la ralentización de proyectos estratégicos

El índice de costos de construcción de obras civiles (ICOCIV) registró un aumento anual del 4% a noviembre de 2024, reflejando presiones diferenciadas en sus principales componentes: mano de obra, materiales y equipos. Este resultado está marcado por dinámicas estructurales como el efecto de indexación salarial y la desaceleración en grandes proyectos de infraestructura, lo que condiciona la sostenibilidad financiera de las obras civiles y sus perspectivas futuras.

La mano de obra, con una participación del 17% en la estructura de costos, lideró la variación anual con un incremento del 8,8%, aportando 1,4 puntos porcentuales al crecimiento total del índice. Este comportamiento se debe principalmente al efecto acumulado del incremento en el salario mínimo durante los últimos años, que ha generado una indexación de los costos laborales, especialmente en actividades intensivas en mano de obra, como la construcción de carreteras, acueductos y redes de telecomunicaciones. Aunque la contratación en el sector de obras civiles aumentó un 2% anual, equivalente a 40.000 nuevos empleos, esta expansión se da en un contexto de creciente presión sobre los márgenes de los contratistas, obligados a optimizar recursos para absorber los costos adicionales.

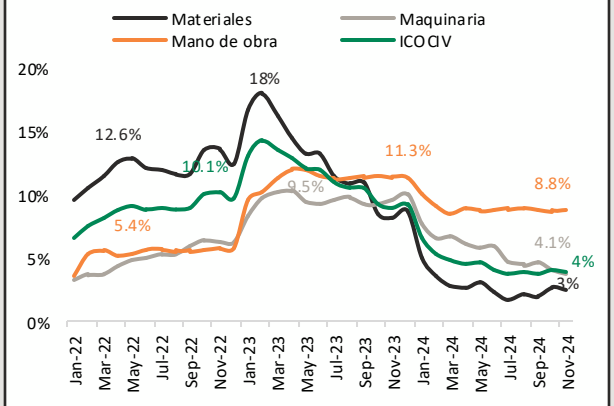
En el caso de los materiales, que representan el 44% de los costos, la variación fue más moderada, con un 3% anual. A pesar de su estabilidad relativa, este grupo sigue siendo el mayor contribuyente al crecimiento del índice, con 1,4 puntos porcentuales, debido al aumento en precios de insumos como el concreto y el acero. Sin embargo, la menor demanda de materiales refleja la ralentización en proyectos clave, particularmente en infraestructura vial, donde los despachos de mezcla asfáltica cayeron un 19% en 2024. Este descenso, relacionado con la disminución en el presupuesto destinado a carreteras y el aumento en los costos de insumos, limita la capacidad de los contratistas para avanzar en obras de gran escala.

Por su parte, el costo de los equipos, con una participación del 12%, creció un 3% anual, reflejando estabilidad en comparación con otros grupos. Esto responde a una menor demanda de maquinaria pesada en obras viales, coherente con el freno en la ejecución de proyectos de gran envergadura.

A nivel de tipos de obra, los resultados son heterogéneos. Mientras sectores como acueductos e infraestructura eléctrica muestran mayor dinamismo por su relevancia estratégica, las carreteras, que dependen en gran medida de la mezcla asfáltica, enfrentan una desaceleración marcada. Además, regiones como Valle del Cauca y Cundinamarca evidencian resultados positivos gracias al enfoque en proyectos clave, en contraste con Bogotá y Antioquia, donde se observan retrasos significativos.

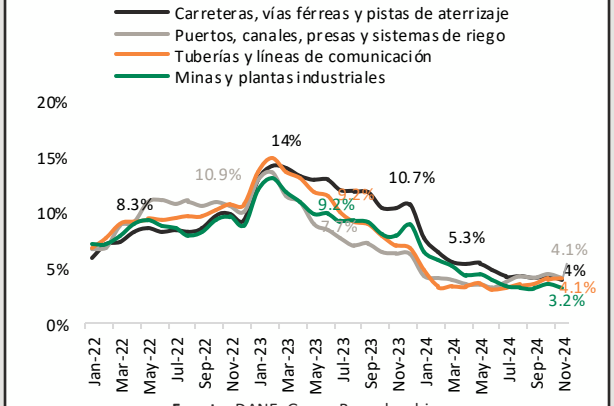
En conclusión, el comportamiento del ICOCIV refleja un sector presionado por el impacto acumulado del incremento en costos laborales, la menor demanda de insumos y la ralentización en grandes proyectos de infraestructura. Estos factores subrayan la necesidad de revisar esquemas de contratación y planificación, considerando ajustes inflacionarios y estrategias de productividad para garantizar la sostenibilidad del sector.

Índice costos de construcción obras civiles por agrupaciones (var. % anual)



Fuente: DANE, Grupo Bancolombia.

Índice de costos de la construcción por tipo de obra de infraestructura (var. % anual)



Fuente: DANE, Grupo Bancolombia.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
BANCOLOMBIA S.A. Establecimiento Bancario.

Grupo Bancolombia

Retos presupuestales y la necesidad de diversificar las fuentes de financiación

La financiación de la infraestructura en Colombia enfrenta un panorama desafiante debido a la necesidad de asegurar fuentes sostenibles y efectivas que permitan avanzar en proyectos estratégicos sin interrupciones. En la coyuntura actual, marcada por problemas en el Presupuesto General de la Nación (PGN) para 2025, las vigencias futuras (VF) se destacan como un mecanismo crucial para garantizar la ejecución de obras, mientras que alternativas como las asociaciones público-privadas (APP), obras por impuestos y el recaudo por valorización complementan la estrategia financiera del país.

Las vigencias futuras son el pilar de la financiación de grandes obras, ya que permiten comprometer recursos de presupuestos futuros, asegurando la continuidad de proyectos de largo plazo. Para 2025, se han autorizado COP30,7 bn, de los cuales el sector transporte concentra COP12,5 bn, destinados a proyectos como corredores arteriales de competitividad, rehabilitación de la red vial y sistemas integrados de transporte. Este mecanismo es esencial para mantener la credibilidad fiscal del gobierno y garantizar la confianza de inversionistas, especialmente en sectores estratégicos donde las APP representan el 47,6% de los recursos autorizados en transporte.

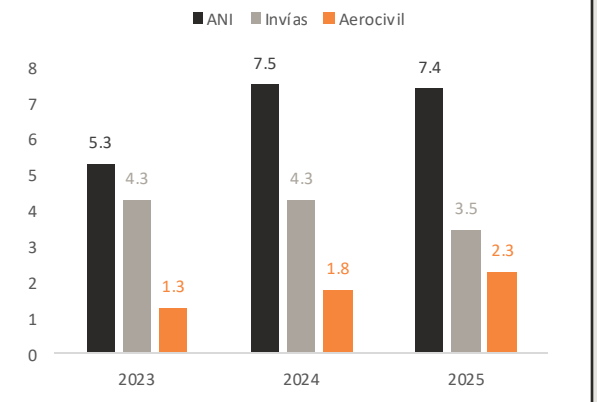
A pesar de su relevancia, las vigencias futuras enfrentan riesgos debido a la presión fiscal y la incertidumbre jurídica. Por ejemplo, aunque proyectos como el Metro de Bogotá y el Túnel del Toyo cuentan con asignación presupuestal, su sostenibilidad depende del cumplimiento riguroso de los compromisos financieros. La distribución actual, donde el 85% de las VF están dirigidas a transporte entre 2025 y 2053, subraya la importancia de garantizar recursos estables para evitar retrasos que incrementen costos y afecten la competitividad.

El modelo de obras por impuestos, aunque exitoso, también requiere mayor articulación público-privada. Este esquema les permite a empresas redirigir recursos tributarios hacia obras específicas, pero enfrenta desafíos como la necesidad de ampliar el cupo disponible y agilizar la estructuración de proyectos para maximizar su impacto. Asimismo, el impuesto de valorización sigue siendo una herramienta viable, aunque limitada por las tensiones sociales asociadas a las actualizaciones catastrales y las demoras en el recaudo, lo que lo hace menos adecuado para cubrir necesidades inmediatas.

En paralelo, los peajes siguen siendo una fuente clave para el mantenimiento y desarrollo de infraestructura vial. No obstante, medidas recientes como la suspensión temporal de incrementos tarifarios en estaciones claves reflejan la necesidad de concertación para garantizar la sostenibilidad de los proyectos. Sin embargo, la falta de cumplimiento en los ajustes pactados sigue generando fricciones y pérdida de confianza, poniendo en riesgo la estabilidad de los compromisos contractuales y la percepción de los actores involucrados.

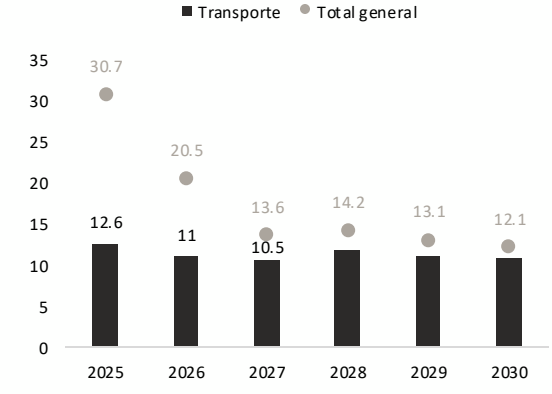
En conclusión, la sostenibilidad de la infraestructura en Colombia depende de un enfoque diversificado y articulado de financiación. La coyuntura actual, con tensiones presupuestarias y desafíos en la ejecución de vigencias futuras, resalta la urgencia de fortalecer los mecanismos existentes y explorar nuevas alternativas para garantizar el desarrollo continuo de proyectos estratégicos que impactan la competitividad y el bienestar del país.

Presupuesto Agencia Nacional de Infraestructura, INVIAS y Aeronáutica Civil (COP bn corrientes)



Fuente: Ministerio de Transporte, elaborado por Grupo Bancolombia.

Vigencias futuras autorizadas para inversión total y en transporte (COP bn constantes de 2024)



Fuente: MFMP 2024, elaborado por Grupo Bancolombia.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
BANCOLOMBIA S.A. Establecimiento Bancario.

Grupo Bancolombia

La importancia de las asociaciones público-privadas (APP) en la financiación de infraestructura

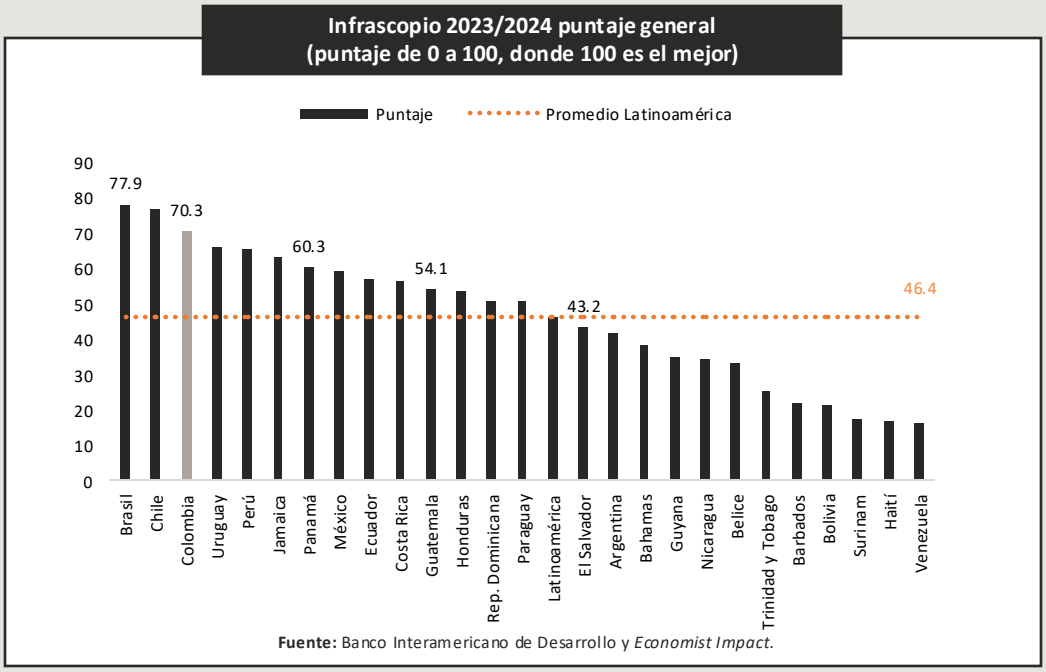
En un contexto de limitaciones fiscales, las APP se han consolidado como un mecanismo esencial para financiar, construir y operar infraestructura en Colombia. Estas le han permitido al país mitigar las restricciones presupuestales al movilizar recursos privados de manera efectiva. Según estimaciones de Fedesarrollo, entre 2012 y 2024, el modelo APP en Colombia logró movilizar COP70 bn en *capex* y COP71,2 bn en *opex*, de los cuales el 78% ya ha sido ejecutado. Este apalancamiento financiero se traduce en una eficiencia significativa, ya que los aportes del sector privado han duplicado los recursos públicos destinados a estos proyectos.

El éxito del modelo APP en Colombia se refleja en la construcción de 2.927 kilómetros de nuevas vías nacionales entre 1990 y 2023, de los cuales el 72% corresponde a dobles calzadas. Además, se han construido 72 túneles y 1.194 puentes, logros que no habrían sido posibles bajo un esquema exclusivamente público. Este modelo ha permitido reducir los tiempos de construcción y garantizar el mantenimiento y operación a largo plazo, evitando el deterioro de la infraestructura y maximizando el retorno social y económico.

Además, las APP han sido determinantes para mejorar la competitividad del país, lo que se refleja en su alto desempeño relativo a los países de la región (Infrascopio 2023/24): Colombia ocupa el tercer puesto global y el segundo en América Latina, con una calificación de 77/100. Este índice, desarrollado por *The Economist Intelligence Unit*, evalúa cinco pilares clave: marco regulatorio, institucionalidad, madurez operativa, clima de inversión y facilidades de financiamiento. Colombia se destaca por la estabilidad y claridad de su marco normativo, regulado por la Ley 1508 de 2012, y por contar con instituciones robustas como la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI), que asegura una adecuada estructuración y seguimiento de los proyectos.

Aunque las cifras son alentadoras, el éxito futuro del modelo APP depende de abordar desafíos como la estabilidad jurídica y la mejora en la asignación de riesgos. Menos del 60% de los proyectos APP en América Latina alcanzan el cierre financiero debido a problemas de estructuración y costos elevados de capital. En Colombia, fortalecer las capacidades de estructuración y reducir las brechas en las fases tempranas del proyecto es clave para mantener la confianza de los inversionistas. El paso hacia la quinta generación de concesiones representa una oportunidad para diversificar el alcance de las APP, integrándolas en sectores como infraestructura ferroviaria y logística.

Las APP han sido fundamentales para transformar la infraestructura de Colombia, permitiendo apalancar recursos privados y garantizar estándares de calidad en un contexto de restricciones fiscales. El desempeño destacado en el Infrascopio 2023/24 demuestra que Colombia tiene un modelo sólido que, con los ajustes adecuados, puede seguir siendo un referente en la región.



Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo y *Economist Impact*.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
BANCOLOMBIA S.A. Establecimiento Bancario.

Grupo Bancolombia

Dirección de Investigaciones
Económicas, Sectoriales y de Mercado

Laura Clavijo Muñoz
Directora
laclavij@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

Santiago Espitia Pinzón
Gerente Macroeconómico
sespitia@bancolombia.com.co

José Luis Mojica Agudelo
Especialista Macroeconómico
jlmojica@bancolombia.com.co

Valentina Guáqueta Sterling
Analista de Banca Central
vaguaque@bancolombia.com.co

Lisa Daniela Salgado Ortegón
Analista Macroeconómica
ldsalgad@bancolombia.com.co

Maria Paula González Rodríguez
Analista Internacional y de Tasa de Cambio
mapgonza@bancolombia.com.co

Manuela Bernal Rojas
Analista Regional
maberna@bancolombia.com.co

Omar Esneider Velasco Orjuela
Estudiante en Práctica
ovelasco@bancolombia.com.co

Investigaciones Sectoriales

Jhon Fredy Escobar Posada
Gerente Sectorial Agroindustria
jhescoba@bancolombia.com.co

Óscar Camilo Ropero Osorio
Analista Sectorial Agroindustria
oropero@bancolombia.com.co

Daniel Jiménez Cardona
Analista Sectorial Agroindustria
dajimen@bancolombia.com.co

Santiago Gómez Monsalve
Auxiliar Administrativo
sgmonsa@bancolombia.com.co

Andrea Atuesta Meza
Gerente Sector Financiero y Gobierno
aatuesta@bancolombia.com.co

Daniel Felipe Ramírez Cadavid
Especialista Sector Gobierno y Salud
drcadavi@bancolombia.com.co

Andrés Camilo Miranda
Analista Sector Financiero
acmirand@bancolombia.com.co

Nicolás Pineda Bernal
Gerente Construcción y Recursos Naturales
nipineda@bancolombia.com.co

Mateo Andrés Rivera Arbeláez
Analista Construcción e Infraestructura
marivera@bancolombia.com.co

Matthew Diez Aguirre
Analista Recursos Naturales
matdiez@bancolombia.com.co

Daniel Cárdenas Carmona
Analista Sectorial
daniecar@bancolombia.com.co

Paolo Betancur Montoya
Gerente Sectorial Comercio y Consumo
pabetanc@bancolombia.com.co

Diego Alberto Sáenz Cubillos
Analista Sectorial Comercio
disaenz@bancolombia.com.co

Laura Natalia Capacho Camacho
Analista Sectorial Comercio
lcapacho@bancolombia.com.co

María José Bustamante Grajales
Analítica
mabustam@bancolombia.com.co

Investigaciones de Mercado

Juan Camilo Dauder Sánchez
Gerente Investigaciones Renta Variable
jdauder@bancolombia.com.co

Ricardo Andrés Sandoval Carrera
Analista Acciones
rsandova@bancolombia.com.co

Javier David Villegas Restrepo
Analista Acciones
javilleg@bancolombia.com.co

Simón Londoño Duque
Analista Acciones
silondon@bancolombia.com.co

Valentina Marín Quintero
Analista Acciones
valmarin@bancolombia.com.co

Luisa Fernanda Lambis Hernández
Estudiante en Práctica
llambis@bancolombia.com.co

Analítica

Arturo Yesid González Peña
Gerente Cuantitativo y de Analítica
arygonza@bancolombia.com.co

Sebastián Ospina Cuartas
Analítico
Sospina@bancolombia.com.co

Edición

Alejandro Quiceno Rendón
Editor de Investigaciones
aqrendo@bancolombia.com.co

Juan Esteban Echeverri Agudelo
Comunicaciones
jueagude@bancolombia.com.co

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Grupo Bancolombia

Condiciones de Uso: Este informe ha sido preparado por la Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado, un área de investigación y análisis del Grupo Bancolombia. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa del Grupo Bancolombia, ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo, el cual no constituye una oferta, asesoría financiera o económica, recomendación personalizada o sugerencia del Grupo Bancolombia para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios en el mercado público de valores o cualquier otro. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor, por lo que será responsabilidad de cada usuario el análisis que desarrolle y las decisiones que se tomen con base en la información que en este documento se relaciona. Antes de tomar una decisión de inversión, usted deberá evaluar múltiples factores tales como los riesgos propios de cada instrumento, su perfil de riesgo, sus necesidades de liquidez, entre otros. El presente informe o documento es tan sólo uno de muchos elementos que usted debe tener en cuenta para la toma de sus decisiones de inversión. Para ampliar el contenido de esta información, le solicitamos comunicarse con su gerente comercial. Le recomendamos no tomar ninguna decisión de inversión hasta no tener total claridad sobre todos los elementos involucrados en una decisión de este tipo. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones. Así mismo, de acuerdo con la regulación aplicable, las estrategias de largo plazo presentadas en este informe no constituyen un compromiso o garantía de rentabilidad para el inversionista.

La información y opiniones del presente informe constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimados y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Debe tener en cuenta que la inversión en valores o cualquier activo financiero implica riesgos. Los resultados pasados no garantizan rendimientos futuros. Las entidades que hacen parte del Grupo Bancolombia pueden haber adquirido y mantener en el momento de la preparación, entrega o publicación de este informe, para su posición propia o la de sus clientes, los valores o activos financieros a los que hace referencia el reporte. El Grupo Bancolombia cuenta con políticas de riesgo para evitar situaciones de concentración en sus posiciones y las de sus clientes, las cuales contribuyen a la prevención de conflictos de interés. En relación con tales conflictos de interés, declaramos que (i) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y/o Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera han participado en la estructuración y/o colocación de valores de renta variable para Bancolombia S.A. (ii) el Grupo Bancolombia es beneficiario real del 10% o más del capital accionario emitido por Valores Simesa S.A., y Protección S.A. (iii) Bancolombia es uno de los principales inversionistas del Fondo Inmobiliario Colombia – FIC. (iv) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa es filial de Bancolombia S.A. No obstante lo anterior, este informe ha sido preparado por nuestra área de Análisis Bancolombia con base en estrictas políticas internas que nos exigen objetividad y neutralidad en su elaboración, así como independencia frente a las actividades de intermediación de valores y de banca de inversión. La información contenida en este reporte no se fundamenta, incluye o ha sido estructurada con base en información privilegiada o confidencial. Cualquier opinión o proyección contenida en este documento es exclusivamente atribuible a su autor y ha sido preparada independiente y autónomamente a la luz de la información que hemos tenido disponible en el momento.

Escala de Estrategias de Largo Plazo: La estrategia de largo plazo de inversión sobre los emisores bajo cobertura por parte de Análisis Bancolombia, se rigen por la siguiente Escala de Estrategia de Largo Plazo que está sujeta a los criterios desarrollados a continuación:

El potencial de valorización es la diferencia porcentual que existe entre el precio objetivo de los títulos emitidos por un determinado emisor y su precio de mercado. El precio objetivo no es un pronóstico del precio de una acción, sino una valoración fundamental independiente realizada por el área de Análisis Bancolombia, que busca reflejar el precio justo que debería pagar el mercado por las acciones en una fecha determinada.

A partir de un análisis de potencial de valorización relativo entre los títulos de las compañías bajo cobertura y el índice COLCAP, se determinan las estrategias de largo plazo de los activos, así:

- **Sobreponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción supera por 5% o más el potencial de retorno del índice COLCAP.
- **Especulativo:** se da en aquellos activos cuyo caso de inversión representa un riesgo por encima de la media del COLCAP. Implica para el inversionista asumir riesgos superiores.
- **Neutral:** se da cuando el potencial de valorización de una acción no difiere en más de 5% del potencial de retorno del índice COLCAP.
- **Subponderar**: se da cuando el potencial de valorización de una acción se encuentra 5% o más por debajo del potencial de retorno del índice COLCAP.
- **Bajo Revisión:** la cobertura de la compañía se encuentra bajo revisión y por lo tanto no tiene una estrategia de largo plazo ni precio objetivo.

Adicionalmente, a criterio del analista, se podrá ajustar la recomendación de Sobreponderar a Neutral, teniendo en cuenta los riesgos que se vean en el desempeño del activo, su desarrollo futuro y la volatilidad que pueda presentar el movimiento de la acción.

El potencial fundamental del índice se determina con base en la metodología establecida por la BVC para el cálculo del índice COLCAP, considerando los precios objetivo publicados por Análisis Bancolombia. Esto se realizará con la canasta vigente del COLCAP en las fechas de cálculo mayo y noviembre de cada año. Para las compañías que hacen parte del índice, y que no se tienen bajo cobertura, se tomará el consenso de los analistas del mercado.

Actualmente, el área de Análisis Bancolombia tiene 16 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Neutral Especulativo	Subponderar
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	8	4	1	3
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	50%	25%	6.25%	18.75%

*Nota: Se actualizará cuando el emisor cumpla 15 jornadas consecutivas en la misma estrategia.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Grupo Bancolombia