



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

Agosto de 2023

Radiografía Trimestral del Sector Agropecuario – 2T23

Principales puntos:

- **Análisis del PIB agropecuario:** para llevar al PIB del agro a terreno positivo, en medio de un menor consumo y el fenómeno de El Niño, se necesita un repunte del café.
- **Coyuntura internacional y local:** tres grandes industrias se unen en búsqueda de la neutralidad de carbono: agro, petróleo y transporte aéreo.
- **Sectores agroexportadores:** la disminución de la demanda en los principales mercados golpea las exportaciones agrícolas.
- **Cultivos agroindustriales:** cada sector vive una realidad diferente en cuanto a precios, pero para todos se espera sigan bajando los costos de los fertilizantes.
- **Cadenas pecuarias:** cambios importantes en la dinámica del sector pecuario debido a la disminución de las exportaciones de ganado bovino.

Equipo de Investigaciones en Agroindustria

Gerente

Jhon Fredy Escobar Posada
jhescoba@bancolombia.com.co

Analista

Andrés Felipe Sarmiento
ansarmie@bancolombia.com.co

Asistente

Santiago Gómez Monsalve
sgmonsa@bancolombia.com.co

Análisis del PIB agropecuario

Para llevar al PIB del agro a terreno positivo, en medio de un menor consumo y el fenómeno de El Niño, se necesita un repunte del café.

El DANE acaba de entregar dos noticias, una buena y una mala. La buena es que la variación anual del PIB del agro del primer trimestre fue corregida al alza (de 0,3% a 0,8%). La mala es que en el segundo trimestre el agro retrocedió 1,4%. Así, el acumulado al primer semestre alcanza -0,3%.

En el segundo trimestre la dinámica del agro empeoró. Para casi todas las ramas del agro, la variación anual del PIB del segundo trimestre del año fue menor a la variación reportada en el primer trimestre, especialmente en el café (-7,7% vs. 6,7%). En el rubro de ganadería (-2,9% vs. -0,9%) viene pesando la caída en el acopio de leche cruda, un menor crecimiento de la producción de carnes y la menor dinámica de exportaciones ganaderas. Finalmente, en la silvicultura y extracción de madera (-8,5% vs. -1%), el desplome en ventas de vivienda nueva (-53% en el primer semestre) ha tenido gran impacto vía menor demanda de muebles, tal que el PIB de fabricación de muebles y somieres cae acumulado a junio un 5%.

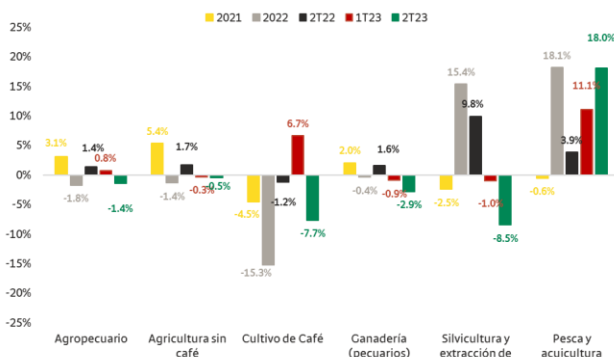
La pesca y acuicultura sigue imparable en el país. El último trimestre que evidenció un decrecimiento en el PIB en esta rama fue el 3T21: -7,9%. De ahí en adelante, el crecimiento promedio ha sido del 19,3%, con un dato del 18% para el segundo trimestre de este año. Dado que las toneladas de pescado exportadas en el acumulado a junio caen 5,5%, queda muy claro que la dinámica de este sector está sustentada más allá del positivo comportamiento de las exportaciones que observábamos en 2022. Huila y Tolima lideran el crecimiento, y en nuestra hipótesis, la tecnificación (productividad) ha sido el factor clave.

En el café, durante el segundo trimestre, se combinó el decrecimiento con una caída en precios. 2022 fue un año en el que, aunque las lluvias afectaron la cosecha de café, los precios ayudaron a que cada carga cosechada fuera más rentable que en años recientes. Para este año, la realidad es otra, dado que la caída en producción (y PIB) ha sido acompañada por un fuerte retroceso en el precio local de la carga de café (aprox. 30% acumulado).

Si en el agro llueve, en la agroindustria no escampa. Las cifras de crecimiento del segundo trimestre en la industria de alimentos procesados son preocupantes, especialmente el rubro de productos lácteos, dada su conexión con la ganadería de leche. La inflación de alimentos ha jugado un papel protagonista en la decisión del consumidor de frenar el ritmo acelerado de consumo que traía en 2022 y, aunque los precios vienen estabilizándose, es un proceso lento, con un riesgo latente: El Niño.

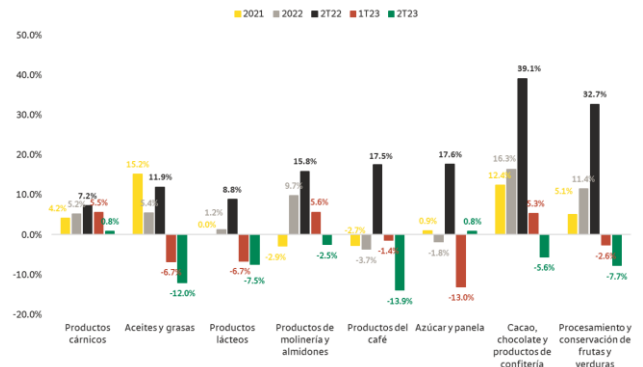
Para 2023, nuestra proyección del PIB para el agro colombiano se mantiene en 0,3%. Esta proyección implica que el café debe repuntar en productividad, con un mejor clima para la cosecha principal en el segundo semestre. Esto contrarrestaría varios riesgos bajistas: un menor consumo de los hogares, la menor dinámica de los restaurantes, el menor ritmo económico en los mercados de exportación, el cierre temporal de las operaciones del principal exportador de carne de res y el posible impacto de El Niño en los cereales, las frutas y las hortalizas.

PIB agropecuario total y por ramas (var. % anual real)



Fuente: DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

PIB agroindustrial (industria de alimentos) (var. % anual real)



Fuente: DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

Coyuntura internacional y local

Tres grandes industrias se unen en búsqueda de la neutralidad de carbono: agro, petróleo y transporte aéreo.

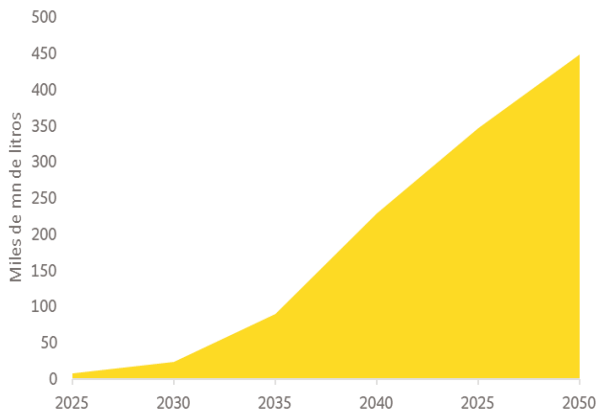
La industria del petróleo se está uniendo a la agroindustria para darle un giro a su negocio, de cara al menor uso de combustibles fósiles. El punto de unión está en el auge de los BBD: biodiesel basado en biomasa (biodiésel renovable y combustible sostenible de aviación conocido como SAF). Los petroleros necesitan transformar su negocio, y las grandes aerolíneas tienen metas ambiciosas de neutralidad de carbono. Las metas de reemplazo de *jet fuel* en la aeronáutica por este tipo de biocombustibles son enormes, y la gran duda es de dónde va a salir la materia prima.

Parte de la respuesta, para no afectar los precios de los alimentos, ha estado en el uso de sebos y aceite usado de cocina (UCO). Este último, el UCO (por sus siglas en inglés), ha sido el de mayor auge, recientemente. El reto es que, ante la insuficiencia de materia prima para las metas actuales en EE. UU., crecer les significaría importar cada vez más, y China es actualmente el principal exportador de aceites usados de cocina. Aunque actualmente hay una inversión muy importante en el estado de California para la producción de SAF a partir de UCO, la dependencia de esta materia prima importada es un lujo que no pueden darse en dicho país. Por eso, la respuesta va a estar posiblemente en una expansión fuerte del área de soja y otras oleaginosas, y en la investigación para escalar el cultivo de otros productos de alto contenido de aceite que no compitan con la alimentación.

¿Dónde queda la industria palmera en todo esto? Ello, seguramente estarán beneficiados de manera indirecta, vía precios, por cuenta de una mayor presión por otros aceites vegetales. En la selección de la canasta óptima de materias primas para la producción de SAF en EE. UU. y Europa estarán dos variables de por medio: (1) el razonamiento económico, donde el aceite de palma es atractivo por su menor precio pero va a pesar más la huella de carbono; (2) en donde el aceite de palma, por las malas prácticas de la industria en el sudeste asiático en cuanto a deforestación, tienen una gran desventaja y seguramente tendrán todo el *lobby* en contra para que se mantenga por fuera del abanico de opciones para la neutralidad de carbono de las grandes aerolíneas.

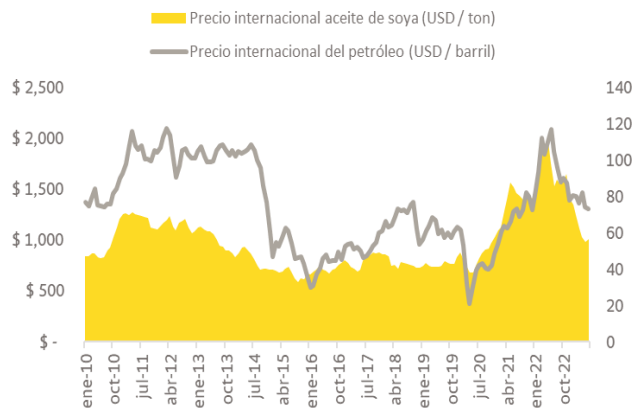
El mercado de la soja empieza a cambiar de manera estructural. Se decía tradicionalmente que en la cadena de siembra y molienda de la soja, el producto principal (en cuanto a ingresos) era la torta (usada para alimentación animal), con lo cual el aceite representaba un subproducto. Lo cierto es que esta tendencia ha cambiado con el auge de los biocombustibles y el ingreso por concepto de aceite ha pasado de representar 30%-35% a estar entre el 40%-45%. En la medida en que siga creciendo una industria de biodiésel basado en biomasa, la relación puede incluso seguirse invirtiendo, con lo cual la torta podría, muy a futuro, llegar incluso a ser el nuevo subproducto de la molienda.

Volumen de combustibles sostenibles de aviación (SAF) para la meta global de neutralidad de carbono en transporte aéreo hacia 2050



Fuente: Grupo Bancolombia, IATA.org

Precios internacionales del aceite de soja (eje izq.) y petróleo (eje der.)



Fuente: Grupo Bancolombia, Indexmundi

Sectores agroexportadores

La disminución de la demanda en los principales mercados golpea las exportaciones agrícolas.

La desaceleración económica comienza a pasar factura a las exportaciones de flores. Las exportaciones de flores colombianas, dependientes en un 90% del mercado estadounidense, caen 8% hasta mayo de 2023. De manera comparativa, Ecuador presenta una perspectiva más positiva: aunque sus exportaciones a EE. UU. también disminuyen, una mayor diversificación en destinos le ha permitido crecer un 2% en valor exportado total a junio de este año. De todas maneras, para hacer la comparación justa, debemos recordar que mientras Colombia creció las exportaciones de flores (en USD) en un 45% entre 2020 y 2022, Ecuador creció tan solo un 15% en ese periodo.

En un contexto de mejores precios, el sector bananero está experimentando una disminución en sus exportaciones. 2023 comenzó con buenas noticias: los precios mayoristas en Europa, que estuvieron estancados varios años, lograron un fuerte repunte, tal que a mayo, el precio implícito de exportación de banano colombiano subió un 18%. No obstante, factores climáticos (El Niño) y renovaciones de cultivos podrían haber impactado el volumen exportado. De hecho, las exportaciones en toneladas a junio registraron una caída del 31%. Este comportamiento, además, se ha acompañado de una recuperación en la dinámica exportadora ecuatoriana con quienes competimos en el Viejo Continente.

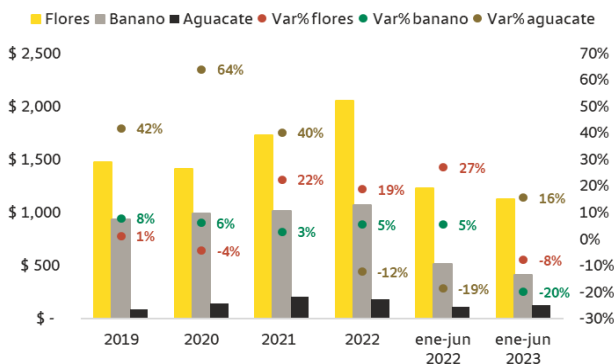
La oferta global de aguacate sigue creciendo, y eso significa menores precios. En nuestro último [panorama del sector del aguacate Hass](#) analizamos cómo un aumento acelerado en la oferta global debería dar inicio a un ciclo de reducción en precios. Este aumento en la oferta se viene concretando en

2023, con un crecimiento del 21% en el volumen exportado por Colombia en el acumulado a junio y un 36% por parte de Perú, país que explica en mayor medida la tendencia bajista actual del mercado. Los precios implícitos de exportación (en USD) del aguacate colombiano acumulan una caída del 5,3% a mayo de este año, pero las noticias de una posible afectación en la cosecha en España y Chile podrían mejorar la situación, al menos durante este año.

La baja demanda global en 2023 sigue golpeando las exportaciones de los productos agroexportables. En nuestro pasado [informe trimestral](#) destacábamos que la mayoría de los cultivos de exportación no tradicionales experimentaban una reducción en sus exportaciones, con excepción del limón Tahití y la uchuva. Aunque su volumen exportado se mantiene al alza a junio, la demanda ha impactado negativamente los precios y, por tanto, a las exportaciones en dólares. Debemos esperar a 2024 para vislumbrar una posible recuperación de la dinámica de estos mercados.

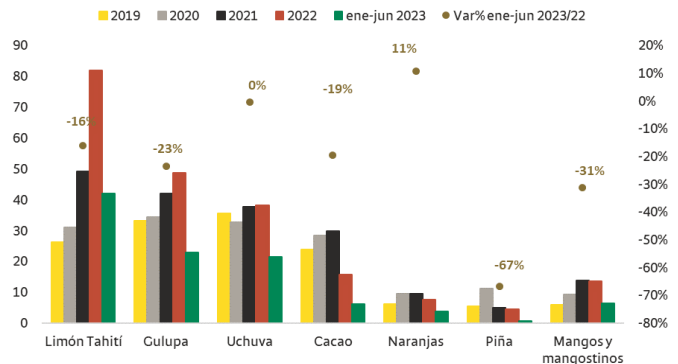
La enfermedad conocida como HLB ha generado la necesidad de erradicar algunas áreas de limón en Colombia. Esta enfermedad, que en casos graves ocasiona la muerte de los árboles, ha aumentado su incidencia en el país, siendo el área metropolitana de Medellín y Santander las más afectadas. Para el caso de Santander, la situación es particularmente inquietante, dado que los municipios perjudicados representan el 79% del área de siembra de limón Tahití en ese departamento, una región que acapara el 30% del área del cultivo en el país. Esto por supuesto prende las alarmas en un sector que viene desarrollando una oferta exportadora importante.

Exportaciones de banano, flores y aguacate (USD mn, var. % anual)



Fuente: Sicex, DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

Exportación de otros cultivos (no tradicionales) (USD mn FOB, var. % anual)



Fuente: Sicex, DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

Cultivos agroindustriales

Cada sector vive una realidad diferente en cuanto a precios, pero para todos se espera sigan bajando los costos de los fertilizantes.

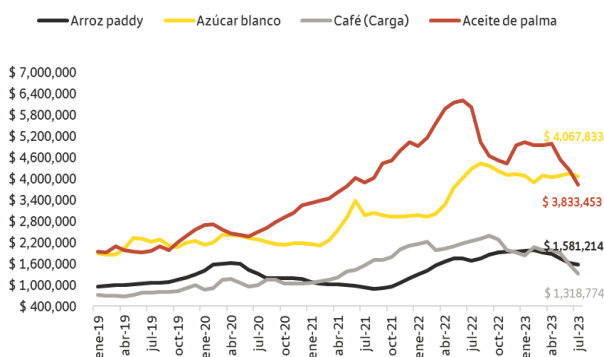
Cadena del azúcar y la panela. Mientras los índices de precios internacionales de la FAO para aceites, cereales y lácteos a julio habían caído 10%, 14% y 16%, el del azúcar había subido 25%. Las proyecciones del mercado azucarero global para 2023-2024 han sido algo contradictorias entre los diferentes analistas, pero la tendencia alcista se ha mantenido. Para los paneleros la situación es algo diferente, ya que los precios nacionales de la panela corriente se han estancado. No obstante, se espera que este sea un mejor año con un menor costo de fertilizantes y un clima que va permitir tener un mayor rendimiento en azúcar y panela. Para mayor detalle consulte nuestro [panorama sectorial](#).

Cadena del aceite de palma. Mientras el precio internacional del aceite de palma este año ha estado un 40% por debajo de 2022 (promedio acum. junio), el precio local ha retrocedido más o menos la mitad, y se mantiene en un nivel de casi el doble del precio promedio en 2019. Con una producción de aceite de palma en Colombia que acumula un aumento del 4,7%, el cierre de este año será seguramente muy bueno para el sector. Para 2024 existen dos retos: el comportamiento revaluacionista de la tasa de cambio y un fenómeno de El Niño que posiblemente pase factura en productividad. La buena noticia es que por efecto de El Niño, la restricción en aceite de girasol (conflicto ucraniano) y el mayor uso de aceite de soya para biocombustibles a nivel global, el espacio para correcciones a la baja en 2024 en precios internacionales es muy bajo, o posiblemente inexistente.

Cadena del café. A junio, la producción cafetera registró una caída del 7,5%; abril y mayo fueron los meses de mayor caída (-25% y -21%). Con la finalización de La Niña, este sector debería ver una recuperación en la cosecha principal en el segundo semestre y durante 2024. En cuanto a precios, han retrocedido significativamente, con una carga que, a la fecha del informe, ronda los \$1,3 mn, cuando un año atrás estaba alrededor de \$2,3 mn. Esta caída en las cotizaciones se explica por un menor precio internacional, la revaluación del peso y una prima del café colombiano que de enero a julio estimamos cayó de alrededor de 0,6 a 0,4 dólares la libra. Así las cosas, en adelante va ser necesaria una recuperación en productividad para compensar la pérdida de rentabilidad vía precios. Consulte nuestro [panorama del sector cafetero](#).

Cadena del arroz. Después de que las siembras del cereal en el segundo semestre de 2022 crecieran 16,6% vs. 2S21, en el primer semestre de este año aumentaron 13,8% vs. 1S22, motivadas por el aumento en precios del arroz *paddy* (70% en 2022 y a junio crecían otro 18%). Con esto, es de esperarse que, como suele suceder, los precios retrocedan en el segundo semestre, y la rentabilidad de esa segunda cosecha, de suprema relevancia para los Llanos, dependerá de hasta donde baje el precio, cuanto hayan podido ahorrar en costos (menores precios de fertilizantes), el impacto que pueda tener El Niño en la productividad y el costo extra generado por los problemas con las vías que conectan con el interior del país.

Precio promedio local de los principales productos de la agroindustria (COP/ton, café en COP/carga 125 kg)



Fuente: Fedearroz, DANE, BMC, FNC, cálculos Grupo Bancolombia.

Producción de los principales cultivos agroindustriales (var. % anual)

Industria	2022	2022/21 Var. %	Período 2022	Período 2023	2023/22 Var. %
Café (Ml de sacos de 60 Kg de café verde)	11.084	-11.9%	5,428 (ene-jun)	5,020 (ene-jun)	-7.5%
Azúcar (tmvc)	2.095.656	0.6%	828,556 (ene-may)	732,859 (ene-may)	-11.5%
Aceite de palma (Ton)	1.767.526	1.1%	978,959 (ene-jun)	1,026,000 (ene-jun)	4.8%
Arroz Paddy (Ton)	2.938.494	-11.7%	912,267 (semestre I-2022)	1,114,860 (semestre I-2023)	22.2%

Fuente: FNC, Asocaña, Fedepalma y Fedearroz, cálculos Grupo Bancolombia.

Cadenas pecuarias

Cambios importantes en la dinámica del sector pecuario debido a la disminución de las exportaciones de ganado bovino.

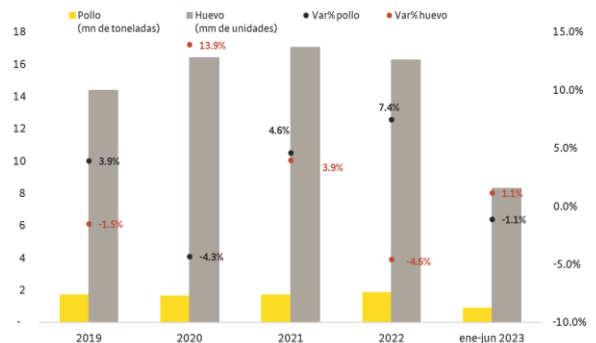
Las exportaciones ganaderas podrían mantener una tendencia a la baja este año. Hasta junio, el volumen de exportación ha caído 28%, con una baja del 34% en ganado en pie y del 3% en carne de res. Esta disminución está relacionada con la menor demanda global y la pérdida de competitividad del precio del ganado gordo colombiano. Con el fortalecimiento del peso, el precio nacional del ganado en pie se ubicó en julio y agosto por encima de los precios de Uruguay y Brasil. Sumado a esto, el principal exportador de carne de res en el país anunció la suspensión de compras de ganado desde el 15 de agosto. Con una demanda a la baja, es probable que el precio interno del ganado en pie comience a reducirse a partir de septiembre.

La disminución en la demanda local de carne de res empieza a estabilizar los precios de las proteínas. Los aumentos en el precio de la carne de res, que llevó a sustituirla por mayores compras de cerdo y pollo, impulsaron el crecimiento del mercado de proteína el año pasado. Sin embargo, en 2023, la demanda de carne de res ha comenzado a retroceder, lo que ha estabilizado los precios del ganado gordo, y parece reducir esa tendencia de sustitución. A junio de 2023, tanto los precios como la producción de cerdo y pollo se han desacelerado. Con la realidad económica actual, independiente de qué pase con la polémica reapertura de mataderos municipales, es de esperarse un 2023 y 2024 de menor crecimiento en el mercado de las carnes.

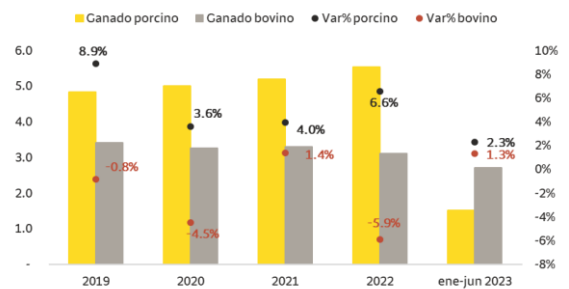
En la cadena láctea las dificultades afloran ahora para el industrial. En nuestro [panorama del sector de la ganadería de leche](#) anticipamos que este año podría resultar desafiante para la industria en términos de ventas en volumen, debido a una disminución en el consumo, por cuenta de los altos precios al consumidor. Dicha predicción se ha venido materializando, con unas ventas de productos lácteos acumuladas que hasta junio, según el DANE, caen 7% en términos reales. Esta situación podría estar apretando los márgenes de las procesadoras de leche, que al mismo tiempo, mientras disminuían los volúmenes de ventas, veían crecer un 15% el precio promedio, acumulado a junio, de la leche cruda pagada al productor.

Para el resto del año deberíamos ver una aceleración en la producción de huevo. A julio la producción aumentó 1,6%, todavía lejos de lo que debía significar un aumento del 10% en inversión de pollitas de un día de nacidas en 2022. En el acumulado a junio de este año el encasetamiento ha aumentado 1%, de tal manera que, si se hacen cuentas con el ciclo productivo promedio de las gallinas ponedoras, deberíamos empezar a observar una aceleración en la oferta que tendría que corregirse en 2024.

Producción de pollo y huevo (mn de toneladas y mm de unidades, var. % anual)

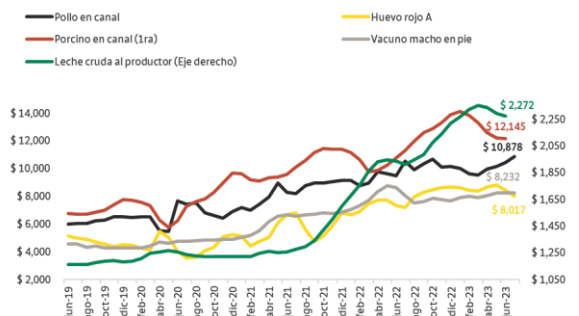


Sacrificio de ganado bovino y porcícola (mn de cabezas, var. % anual)



Fuente: DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

Precio promedio mensual de los productos de la cadena pecuaria (COP/kg, leche en COP/lt con b.v.)



Fuente: FENAVI, Porkcolombia, FEDEGAN, USP, DANE. b.v.: bonificaciones voluntarias, cálculos Grupo Bancolombia.

Mapa de Calor Precios del Agro

Los tonos rojos corresponden a los menores precios y los verdes a los mayores precios de los 12 meses analizados

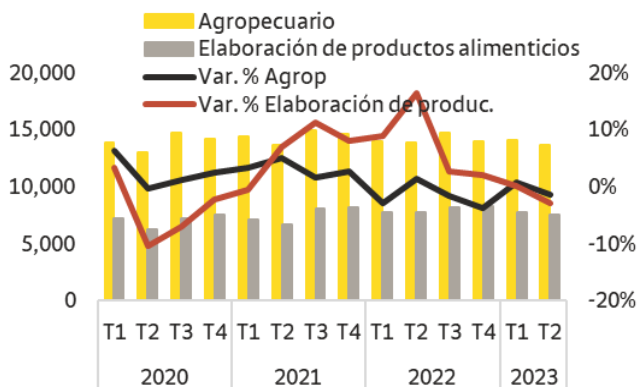
Producto	Unidad	2022 prom.	% var. (2022/21)	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23
Arroz paddy	COP/ton	\$ 1,708,871	69.8%													
Arroz blanco	COP/ton	\$ 3,107,779	45.0%													
Leche cruda al productor (con bonificaciones voluntarias)	COP/litro	\$ 1,948	47.2%													
Azúcar blanco mayorista	COP/quintal	\$ 189,550	37.1%													
Azúcar crudo (precio internacional)	USD/lb	\$ 18.8	5.4%													
Aceite crudo de Palma	USD/ton	\$ 5,302,267	31.8%													
Aceite crudo de Palma (Malasia)	USD/ton	\$ 1,199	11.0%													
Café (precio local)	COP/carga	\$ 2,151,161	41.5%													
Café (precio internacional)	USD cts/lb	\$ 279.40	27.5%													
Pollo en Canal	COP/kg	\$ 9,767	17.3%													
Huevo Rojo A	Unidad	\$ 465	38.4%													
Cerdo en canal (1a calidad)	COP/kg	\$ 11,534	13.3%													
Cerdo en pie (1a calidad)	COP/kg	\$ 7,564	13.8%													
Vacuno macho en pie (1a calidad)	COP/kg	\$ 7,849	24.8%													
Tilapia roja entera fresca	COP/kg	\$ 12,107	15.0%													
Aguacate Hass (precio implícito expo.)*	USD/kg	\$ 1.80	-10.0%													
Banano (precio implícito expo.)*	USD/kg	\$ 9.03	-0.6%													
Flores (precio implícito expo.)*	USD/kg	\$ 6.39	10.6%													

Fuente: DANE, SICEX, FEDEARROZ, BMC, Min Agricultura, EIKON Reuters, ASOCAÑA, FNC, PORKCOLOMBIA, ICO, FEDEGAN, cálculos Grupo Bancolombia.

*Corresponde a la relación entre los dólares y kilos exportados en la información de DANE/DIAN (fuente:SICEX)

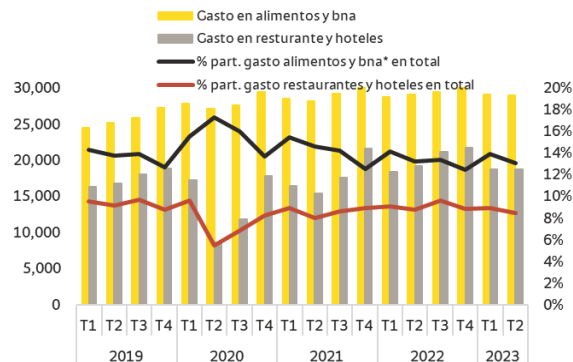
Anexos

Crecimiento PIB agropecuario y elaboración de productos alimenticios (COP mn, var. % anual)



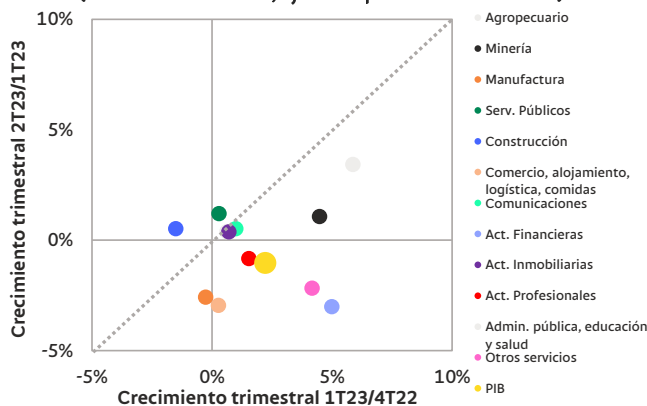
Fuente: DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

Gasto de consumo final de los hogares por finalidad (COP mn, participación % real)



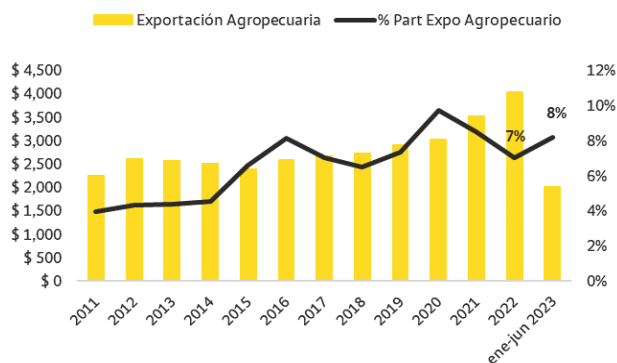
Fuente: DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

Crecimiento del PIB trimestral por sectores (var. % trimestral real, ajustado por efecto estacional)



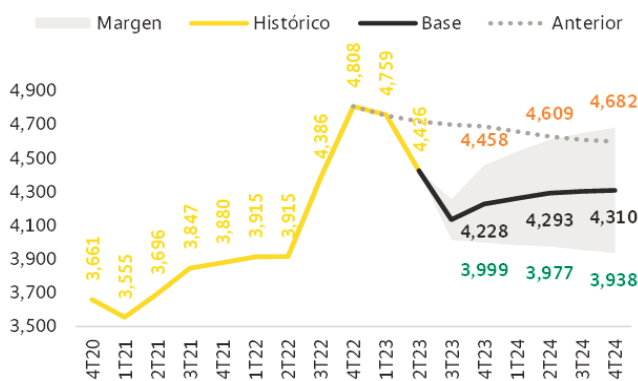
Fuente: DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

Exportaciones agropecuarias y participación del total (USD mn FOB)



Fuente: DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

Proyecciones de tasa de cambio USDCOP en el mediano plazo (TRM, promedio anual)



Fuente: DANE, Banco de la República, cálculos Grupo Bancolombia.

Importación de productos agropecuarios y alimenticios (toneladas, var. %)

Producto	2022	% Var 2022/21	ene-may 2022	ene-may 2023	% var
Azúcar	220,307	2.7%	57,258	115,210	101.2%
Aceites y grasas vegetales	513,944	-8.9%	243,030	183,381	-24.5%
Leche en polvo	53,972	18.7%	30,823	28,013	-9.1%
Carne de res*	9,340	18.6%	2,910	2,862	-1.6%
Carne de cerdo*	135,253	8.6%	54,256	50,133	-7.6%
Carne de pollo*	67,950	-18.5%	20,792	21,808	4.9%
Pesca y acuicultura*	134,981	-16.9%	62,561	52,949	-15.4%
Maíz amarillo	6,119,648	8.2%	2,675,883	2,567,225	-4.1%
Soya y torta de soya	2,203,827	9.8%	981,100	958,900	-2.3%
Arroz paddy	222,947	602.5%	98,750	113,671	15.1%

Fuente: Sicex, cálculos Grupo Bancolombia.

*Incluye derivados.



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Laura Clavijo Muñoz
Directora
laclavij@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

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

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

Deiby Alejandro Rojas Cano
Analista Mercados y Banca Central
deirojas@bancolombia.com.co

Jorge Eliécer Montoya Gallo
Analista IFRS 9
jomontoy@bancolombia.com.co

Sebastián Ospina Cuartas
Analítico
sospina@bancolombia.com.co

Andrés Camilo Miranda
Analista Macroeconómico
acmirand@bancolombia.com.co

Valentina Guáqueta Sterling
Analista Regional e Internacional
vaguaque@bancolombia.com.co

Nicolás Ernesto Pérez Vásquez
Estudiante en Práctica
niperez@bancolombia.com.co

Investigaciones Sectoriales

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

Nicolás Pineda Bernal
Gerente Sectorial Comercio
nipineda@bancolombia.com.co

Andrés Felipe Sarmiento Fernández
Analista Sectorial Agroindustria
ansarmie@bancolombia.com.co

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

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

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

Investigaciones de Mercado

Juan Camilo Dauder Sánchez
Analista Sector construcción
jdauder@bancolombia.com.co

Andrea Atuesta Meza
Analista Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co

Ricardo Andrés Sandoval Carrera
Analista Sector Energético
rsandova@bancolombia.com.co

Javier David Villegas Restrepo
Analista Sector Inmobiliario y Hotelería
javilleg@bancolombia.com.co

Wilson Alberto García Cardona
Estudiante en Práctica
wilsgarc@bancolombia.com.co

Edición

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

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

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.

•**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 20 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Subponderar	Bajo revisión
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	13	2	4	1
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	65%	10%	20%	5%