



# Panorama Cadena Azucarera

Junio 2024



**-21,8%**  
Precio internacional del azúcar blanco

Variación anual a mayo del precio en la Bolsa de Londres (contrato N° 5 USD/t)



**-4,1%**  
Crecimiento de las ventas reales de la industria

Variación anual a marzo del año móvil

## El suministro global de azúcar podría cambiar la tendencia en precios

Durante 2023, las restricciones en el mercado global ofrecieron un soporte para los precios del azúcar. La producción mundial de azúcar en la temporada 2022/2023 aumentó 0,6%, impulsada por un crecimiento del 7,3% en Brasil y del 8,9% en Tailandia. Sin embargo, las exportaciones de la India cayeron 30,4%, por una menor producción (-0,3%), por la reducción en precipitaciones, lo que los llevó a priorizar el consumo interno y su programa de etanol. A pesar de la buena temporada en Brasil, las restricciones en infraestructura de exportación han entorpecido el abastecimiento global. Esto, junto con el aumento de los costos de producción entre 2021 y 2023, y las expectativas de menor producción, generó una mayor especulación en los mercados, manteniendo los precios altos y generando tensión hasta el final de la temporada azucarera anterior.

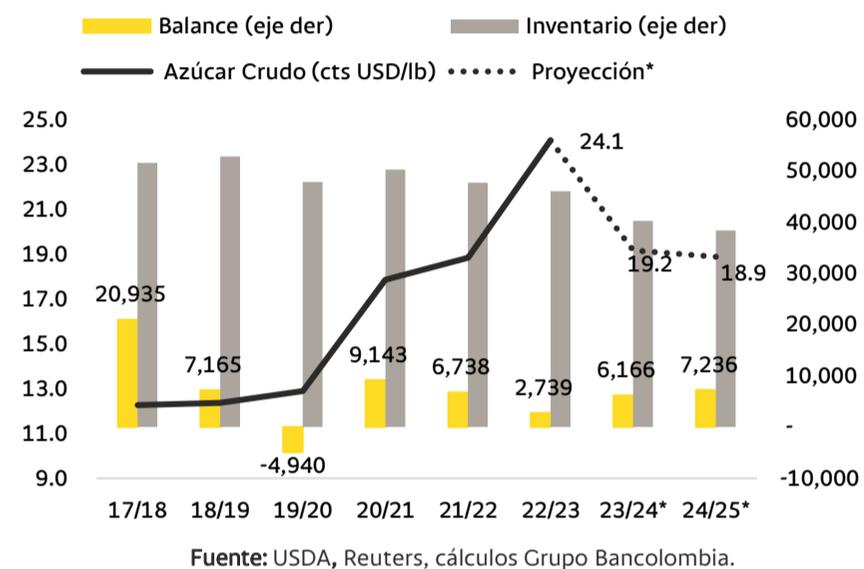
Los precios internacionales se ajustan a la baja, en línea con la proyección de un superávit global de azúcar. Según el USDA, se anticipa un aumento de la producción global de azúcar del 2,2% y 1,4% en las temporadas 2023/2024 y 2024/2025. Si consideramos el levantamiento de las restricciones en India y la desaceleración del consumo, junto con las proyecciones de Brasil y Tailandia de recuperar sus exportaciones 27,6% y 45,5% para la temporada 2023/2024, es de esperarse que se generen mayores presiones a la baja en los precios internacionales.

La reducción en área sembrada en el valle geográfico del río Cauca ha limitado la oferta de caña e impulsado los precios al cañicultor. Según datos de Asocaña, en el primer trimestre del año, la cantidad de caña molida por la industria disminuyó un 3%, observándose una dinámica de contracción desde enero de 2023. Esta situación, sumada al mayor precio internacional, llevó a que el IPP de la caña tuviera un incremento del 26,1% al cierre de 2023 y del 5,6% en el acumulado a marzo de este año. La reducción del área sembrada se puede explicar por los impactos cada vez más frecuentes de La Niña sobre la calidad de las cepas (parte del tallo de los cuales emergen yemas que pueden desarrollarse en nuevas plantas), la sustitución por otros cultivos, el aumento en los costos de producción entre 2018 y 2022, y los conflictos de uso del suelo.

Ante la menor disponibilidad de caña se ha priorizado la producción de azúcar por encima del etanol. En 2023, la producción de bioetanol registró una caída del 5,4% respecto a 2022, y las ventas al mercado nacional disminuyeron un 13,6%. Sin embargo, las importaciones de bioetanol durante el año pasado aumentaron significativamente, con un incremento del 585,3%. Esto resultó en un crecimiento del consumo de bioetanol a través de mayores importaciones para la oxigenación de la gasolina en el país, alcanzando un 40% más que en 2022. A mediano plazo, esperamos que la producción nacional de etanol se vea favorecida por la contracción en la demanda de azúcar, el aumento de las importaciones, el sostenido aumento del precio de la gasolina y el incremento de la mezcla de alcohol carburante con la gasolina, para retomar el 10% como meta de oxigenación (E10).

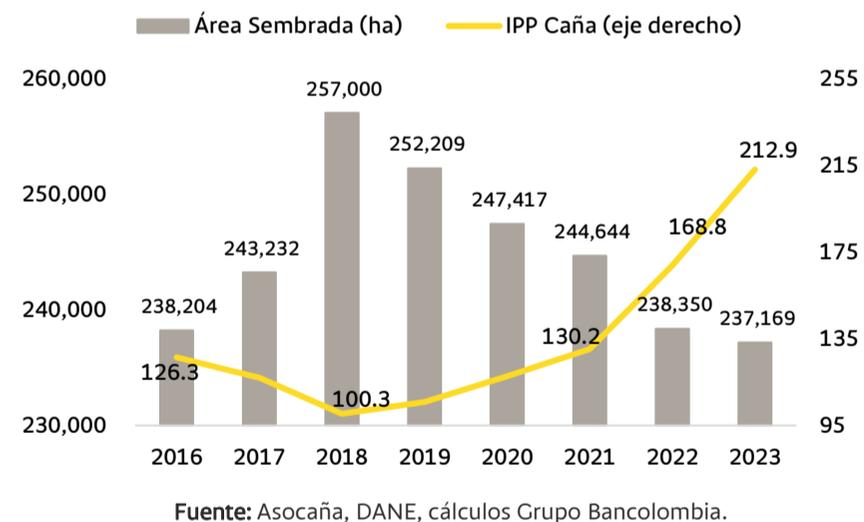
El reto para la industria azucarera es transmitir el mayor costo de la caña hacia sus clientes y el consumidor, sin afectar la demanda. El precio promedio del azúcar al consumidor en 2023 fue 17,8% más alto que en 2022, y entre enero y abril de este año creció 2,6%. Al mismo tiempo, los costos de la industria aumentaron debido a que el precio de la caña, su principal materia prima, fue 26,1% más alto en 2023 comparado con 2022, y entre enero y mayo de 2024 creció 5,6%. Esta presión inflacionaria del azúcar se suma a los cambios en hábitos de consumo, la ley de etiquetado en alimentos ultraprocesados y los impuestos saludables. Las ventas reales de la industria, medidas como año móvil, han caído un 4,1% a marzo de este año, sumando quince meses consecutivos en caída.

### Histórico y proyección del balance azucarero global, inventarios y precio internacional azúcar crudo (bolsa de NY)



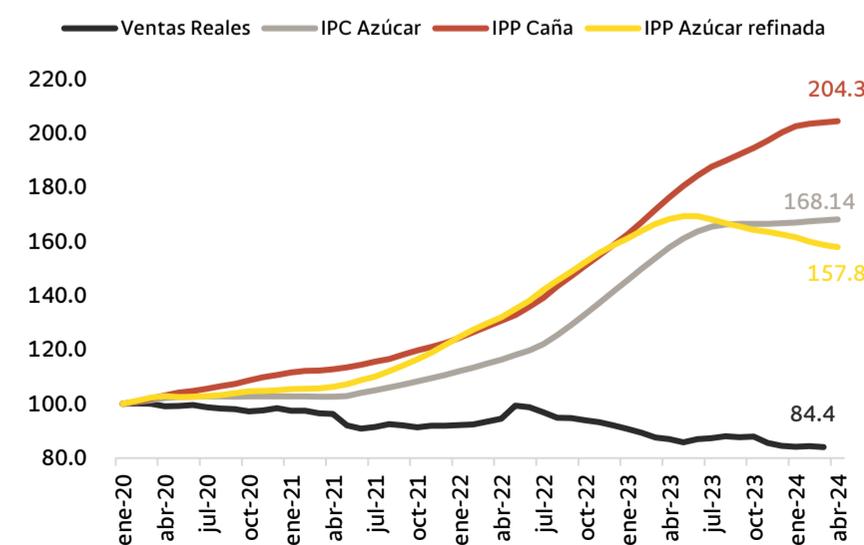
Fuente: USDA, Reuters, cálculos Grupo Bancolombia.

### Área sembrada de caña azucarera en Colombia y promedio anual del IPP de la caña de azúcar



Fuente: Asocaña, DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

### Índice de ventas reales de la industria azucarera, IPC de azúcar e IPP de caña y azúcar refinada (índice enero 2020 = 100)



Fuente: DANE, cálculos 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

**Andrés Camilo Miranda**  
Analista de Banca Central  
acmirand@bancolombia.com.co

**Valentina Guáqueta Sterling**  
Analista de Tasa de Cambio  
vaguaque@bancolombia.com.co

**Lisa Daniela Salgado Ortigón**  
Analista Macroeconómica  
ldsalgad@bancolombia.com.co

**Maria Paula González Rodríguez**  
Analista Internacional  
mapgonza@bancolombia.com.co

**Nicolás Velasco**  
Estudiante en Práctica  
nvelasco@bancolombia.com.co

## Investigaciones Sectoriales

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

**Oscar Camilo Roperro Osorio**  
Analista Sectorial Agroindustria  
oroperro@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 Ramirez Cadavid**  
Analista Gobierno y Salud  
drcadavi@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

**Laura María Jimenez Franco**  
Analista Sectorial  
laurijime@bancolombia.com.co

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

**Diego Alberto Saenz 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 Junior  
valmarin@bancolombia.com.co

**Manuela Ortiz Márquez**  
Estudiante en Práctica  
maorti@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

**Juan José Delgado Echeverri**  
Estudiante en Práctica  
sospina@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.
- 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	Subponderar Especulativo
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	8	5	1	1	1
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	50%	31.25%	6.25%	6.25%	6.25%

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