



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

Mayo de 2021

# Radiografía Trimestral del Sector Agropecuario 2T21

## Principales Puntos:

- **Análisis del PIB agropecuario:** El sector agropecuario acumula cinco años seguidos con crecimientos positivos en el primer trimestre.
- **Coyuntura local e internacional:** Precios al alza, pero suben los costos para la agroindustria en medio de los retos logísticos.
- **Sectores agroexportadores:** A favor de los agroexportadores estará la competitividad obtenida mediante la devaluación real del peso colombiano.
- **Cadenas pecuarias:** Precios de proteína al alza pero, a excepción de la ganadería bovina, no alcanzan a compensar la subida en costos.
- **Cultivos agroindustriales:** A excepción del cultivo del arroz, la perspectiva de precios es positiva para los cultivos agroindustriales.

## Sector Agroindustria

### Gerente

Jhon Fredy Escobar Posada  
jhescoba@bancolombia.com.co

### Analista

Paolo Betancur Montoya  
pabetanc@bancolombia.com.co

### Asistente

Esteban Echeverri Agudelo  
jueagude@bancolombia.com.co

# Análisis del PIB agropecuario

## El sector agropecuario acumula cinco años seguidos con crecimientos positivos en el primer trimestre

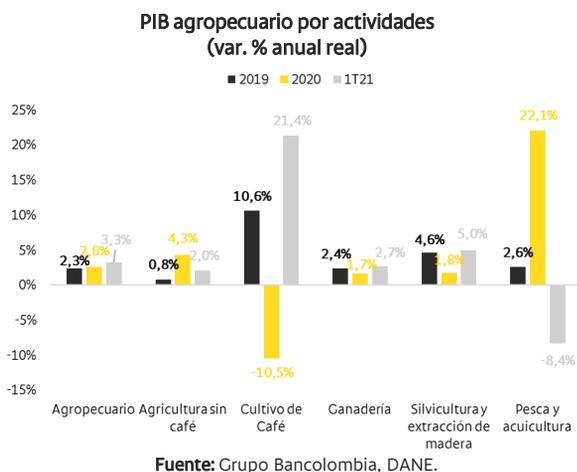
Después de un crecimiento de 6,3% en el 1T20, el dato para el 1T21 sorprende positivamente, con 3,3%. Con el dato del primer trimestre de este año el sector agropecuario acumula cinco años consecutivos de variaciones anuales positivas en el PIB real del primer trimestre, con un promedio aritmético del 4,5%.

**El café fue el rubro que más impulsó el crecimiento.** El PIB real del cultivo de café creció en el primer trimestre 21,4%, después de un comportamiento negativo en el primer trimestre de 2020 (-19,1%). Sin embargo, aunque existe un efecto base inmerso dentro de la cifra de este año, un aumento de la producción a marzo del 13% explica, en buena medida, este repunte.

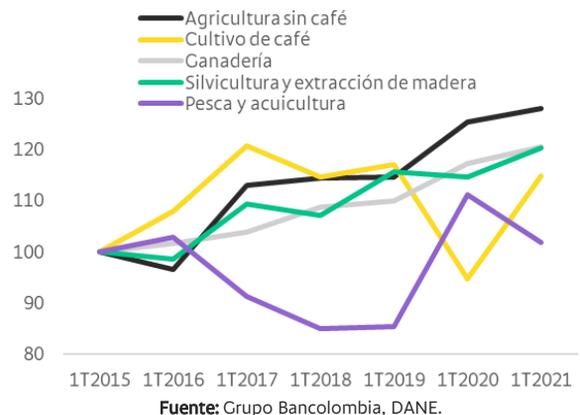
**Los crecimientos en los rubros de cultivos agrícolas (sin café) y ganadería dan muestra de las ventajas de una producción diversificada.** Es en estos rubros donde se observa una variación anual positiva para el primer trimestre durante cinco años seguidos, o incluso más si se analiza el rubro de ganadería, que agrupa las diferentes actividades de producción pecuaria y muestra esta tendencia desde 2015. Una producción dispersa en muchos subsectores agropecuarios como en Colombia tiene la desventaja de una menor economía de escala, pero la diversidad ofrece otras ventajas, entre ellas una menor volatilidad y vulnerabilidad a variables exógenas.

Aun cuando la construcción de edificaciones decreció en el primer trimestre, el fuerte crecimiento de la industria de madera y muebles le dio una mano al negocio forestal. El rubro de silvicultura y extracción de la madera había logrado crecer sorprendentemente 1,8% en 2020, en medio del desplome del PIB de la construcción de edificaciones. Para este primer trimestre, un crecimiento del 5% está posiblemente influenciado por el aumento de doble dígito del PIB real de la fabricación de muebles (15%), el cual se da incluso en medio de importaciones de este tipo de productos que crecen a marzo casi al 10%.

**Con un dato negativo, la pesca y acuicultura sigue sorprendiendo de manera positiva.** Durante el primer trimestre de 2020 este rubro tuvo una variación anual del PIB real del 30,1%, lo que hacía esperar que para el primer trimestre de este año se observara un dato negativo, incluso por debajo del dato observado (-8,4%), simplemente por la base de comparación. Una fuente importante de crecimiento seguirá estando en la tecnificación y aumento de la productividad, especialmente en la piscicultura, en la medida en que las empresas de mayor tamaño que se han volcado a la exportación crecen de la mano de piscicultores de menor tamaño, quienes tendrán que ir adoptando de manera gradual mejores prácticas, conocimiento y tecnología.



**Índice de PIB a precios constantes por rama del sector agropecuario para primer trimestre de cada año (I-2015 = 100)**



# Coyuntura local e internacional

## Precios al alza, pero suben los costos para la agroindustria en medio de los retos logísticos

**Lo bueno y lo malo del aumento en precios internacionales de los alimentos.** La tendencia alcista continua por las mismas razones expuestas en nuestro [informe anterior](#). Una buena noticia para el sector agropecuario y agroindustrial pero, a su vez, un costo no previsto para la producción pecuaria y la industria de alimentos procesados que, en muchos casos, debe importar los insumos o comprarlos a precios de paridad de importación. Entre las cadenas agroindustriales más impactadas se encuentran la avicultura, la porcicultura, la piscicultura, la ganadería especializada de leche y la industria de grasas y aceites refinados.

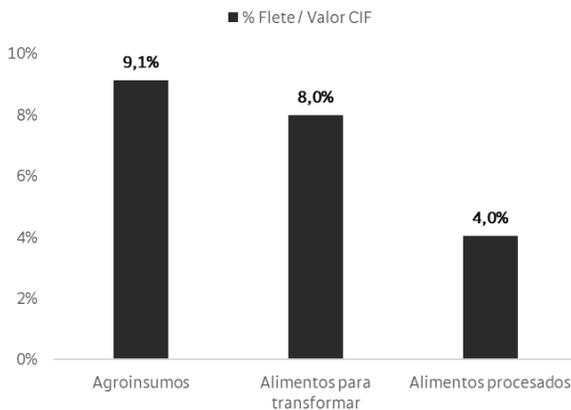
**¿Estamos ante un nuevo superciclo de materias primas?** Aunque la incertidumbre sobre este fenómeno es muy alta, nos atrevemos a lanzar la hipótesis de que estamos lejos de una situación de ese estilo. Dichos superciclos se han dado en épocas como la postguerra o el despegue de la economía asiática, y la realidad actual, aunque implica un mayor apetito por acumular inventarios de alimentos (especialmente en China), se da en un contexto de afectación global del consumo, y situaciones complejas como la que vive la India ahora con la pandemia.

**Los fletes marítimos se mantienen elevados, lo que encarece aun más los insumos para el agro.** Los fletes marítimos han estado subiendo fuertemente por diversas causas; al

respecto, los invitamos a ver nuestro reciente evento [Logística bajo estrés](#), donde invitamos a un experto para debatir, junto a nuestro director de investigaciones económicas, las causas y los impactos económicos y sectoriales. En lo que al agro respecta, el mayor impacto se da en los agroinsumos (abonos, fertilizantes, plaguicidas y otros insumos químicos), donde los fletes marítimos representan alrededor del 9% del valor CIF de importación.

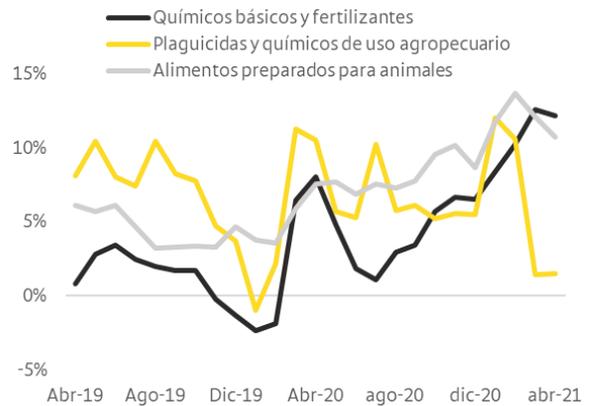
**Los bloqueos en las vías del país podrían tener un impacto más allá del corto plazo.** Los efectos que muy posiblemente observaremos en el agro a partir de la situación por la que atraviesa el país estarán en varios frentes: pérdidas de producto, en el caso de perecederos; aumentos de los costos logísticos entre puertos, plantas de procesamiento y centros de consumo; encarecimiento de insumos; dificultades para garantizar la mano de obra en labores de campo, y demoras en la entrega de productos a los clientes, tanto a nivel local como internacional. Este último punto es posiblemente el que podría tener un impacto más duradero en el tiempo. No podemos perder de vista que el país viene desarrollando una oferta exportable más diversa, en la cual, además de la calidad del producto, está en juego la puntualidad y cumplimiento en la entrega a los distribuidores y comercializadores en el exterior, activo intangible de gran valor, especialmente para las cadenas agroexportadoras que apenas están emergiendo.

Relación fletes marítimos vs. valor CIF importación en Colombia (2020)



Fuente: Grupo Bancolombia, Sicex.

Variación anual IPP principales insumos del agro



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

# Sectores agroexportadores

## A favor de los agroexportadores estará la competitividad obtenida mediante la devaluación real del peso colombiano

**¿Qué nos dice una variable como el índice de tipo de cambio real (ITCR)?** Aunque usualmente se hace referencia solamente a la TRM para analizar la competitividad de las exportaciones desde el frente cambiario, es importante considerar adicionalmente las diferencias entre la inflación local y la de los socios comerciales. Un aumento del 9,5% en este índice en 2020 nos permite pensar en una mayor competitividad de las exportaciones colombianas para este año, especialmente hacia EE. UU., donde la inflación anual a abril pasado estuvo en 4,2%, por encima de la de Colombia, con 1,95%.

**2021 ha mostrado una recuperación más rápida de lo esperado en el mercado de flores en EE. UU.** Las cifras de importación de flores en EE. UU. desde Colombia muestran un aumento del 22% a marzo de este año. Algunos portales especializados hablan de una temporada reciente de San Valentín que fue satisfactoria, y las encuestas previas al Día de la Madre habían sido bastante optimistas, más cuando el consumo se ha vuelto más recurrente en la medida en que las personas permanecen más tiempo en casa, y las compras se han redireccionado a los supermercados.

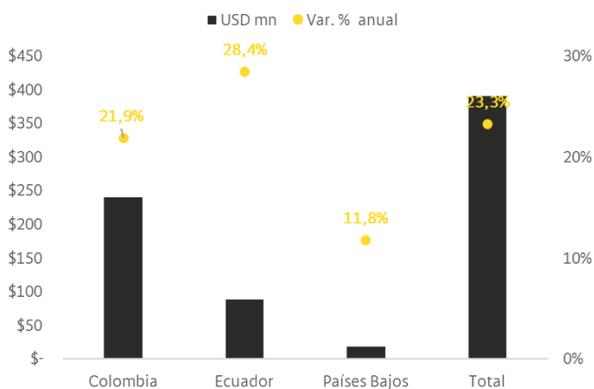
**Las tormentas tropicales del año pasado en Centroamérica le pasan factura a las exportaciones de banano de esa región.** Las cifras de exportación de banano de Guatemala y Honduras hacia EE. UU. dan muestra del impacto de las

tormentas tropicales el año pasado, con caídas en volumen a marzo de este año del 12% y 56%, respectivamente. Aun cuando en el agregado las importaciones de EE. UU. caen 4%, este espacio de mercado lo han aprovechado Panamá, Costa Rica, Ecuador y Colombia, con crecimientos en exportación a dicho destino del 124%, 19%, 14% y 13%, respectivamente.

**Los cítricos, en especial el limón Tahití y la naranja, siguen creciendo a paso acelerado.** Las cifras de exportación en toneladas a marzo de este año (DANE) muestran una subida del 72% para el limón Tahití y del 16% para la naranja, después de haber crecido a dos dígitos en 2020. Por un lado, está la tendencia de alimentación saludable (covid-19), pero adicionalmente la coyuntura favorece a Colombia: un reporte emitido en marzo por el USDA pronostica una cosecha en EE. UU. que cae 6% y 11%, respectivamente, mientras el CIRAD reporta una caída importante (25% a 30%) en la cosecha de limón argentino para este año, país afectado además por las recientes protestas en la provincia de Tucumán.

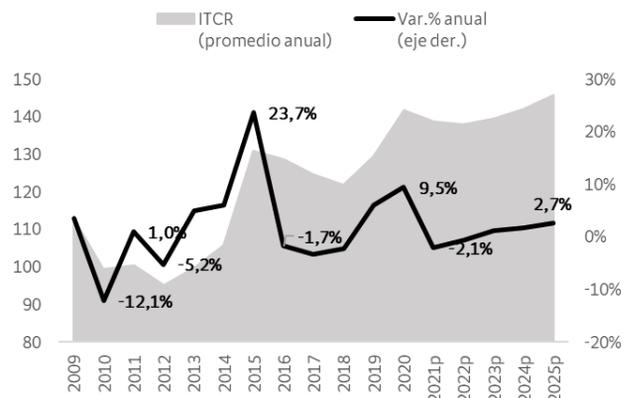
**Colombia debería seguir escalando posiciones en el ranking de exportadores de aguacate.** Los invitamos a conocer [nuestro reporte](#) con la proyección a futuro del mercado de aguacate Hass y las expectativas para Colombia.

Importaciones de flores en EE. UU. principales países de origen, tota, y variación anual (USD, cifras acumuladas a marzo 2021)



Fuente: Grupo Bancolombia, USITC.

Índice de tasa de cambio real (promedio anual, var.% anual)



Fuente: Grupo Bancolombia, BanRep.

# Cadenas pecuarias

Precios de proteína al alza pero, a excepción de la ganadería bovina, no alcanzan a compensar la subida en costos

Los costos de materias primas para alimentos balanceados ponen los márgenes bajo presión. Los precios nacionalizados de maíz amarillo y frijol soya promedio a abril de este año muestran una variación anual del 31% y 44%, lo que ha llevado al IPP en la industria de balanceados a crecer a doble dígito. Esto significa una afectación en el margen para sectores como la avicultura, la porcicultura y la ganadería de leche.

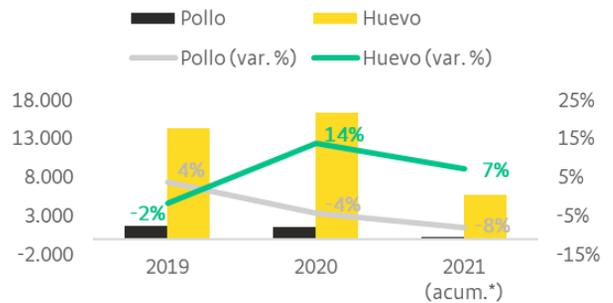
La oferta de carne de pollo decrece, mientras la de huevo sigue aumentando. La menor producción de carne de pollo ha sido una decisión estratégica de la industria para evitar producir a pérdida, con lo cual los precios han repuntado al alza (+18% var. anual acumulada a abril), ayudados además por una menor oferta de otras carnes. Mientras tanto, el negocio de huevo sigue creciendo, apalancados en una situación de pobreza y desempleo que le da soporte a la demanda por el menor costo relativo de esta proteína.

Importaciones de cerdo: la variable a monitorear en 2021. Las mayores compras de cerdo que China realizó en 2020 a EE. UU. ayudaron al sector porcícola colombiano en su estrategia de sustitución de importaciones, lo que a su vez le ha dado soporte al precio local. El mundo se va moviendo hacia el concepto de cadenas de suministro más cortas, lo que debería favorecer una mayor integración del sector porcícola con el *retail* en nuestro país. No obstante, China avanza en la recuperación de su inventario porcino, y lo que suceda con las importaciones será clave este año.

Los buenos precios de la carne de res ayudan a consolidar una tendencia en retención de hembras. Precios al alza y aumento en exportaciones son las noticias más relevantes para el sector. Esta situación ha ido llevando a que gradualmente decrezca el sacrificio de hembras, lo que indicaría que los precios de los terneros vienen reflejando la misma tendencia, y los ganaderos tienen la expectativa de que el buen momento se mantenga en el tiempo.

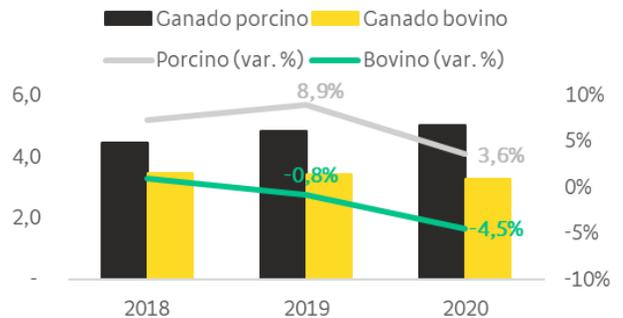
Inventarios de leche en el país se han mantenido elevados. Los inventarios de leche en polvo a febrero llegaban casi a las 19 mil toneladas, 40% por encima del dato en el mismo mes de 2020. Mientras las compras de leche cruda crecían 3% acumulado a marzo, las restricciones a la movilidad y la virtualidad en los colegios se han mantenido en los principales centros de consumo, lo que, sumado a los eventos recientes del paro y las protestas, mantiene bajo presión a la cadena láctea.

Producción de pollo en miles de toneladas y huevo en millones de unidades (var. % anual)



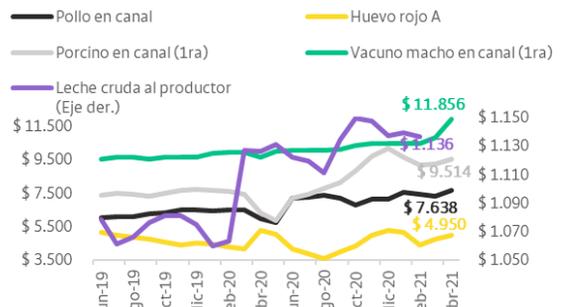
\* Pollo a febrero y huevo a abril  
Fuente: Grupo Bancolombia, FENAVI.

Sacrificio de ganado bovino y porcícola en millones de cabezas (var. % anual)



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

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



Fuente: Grupo Bancolombia, Grupo Bancolombia, FENAVI, EFEGE, USP, DANE. b.v.: bonificaciones voluntarias

# Cultivos agroindustriales

A excepción del cultivo del arroz, la perspectiva de precios es positiva para los cultivos agroindustriales

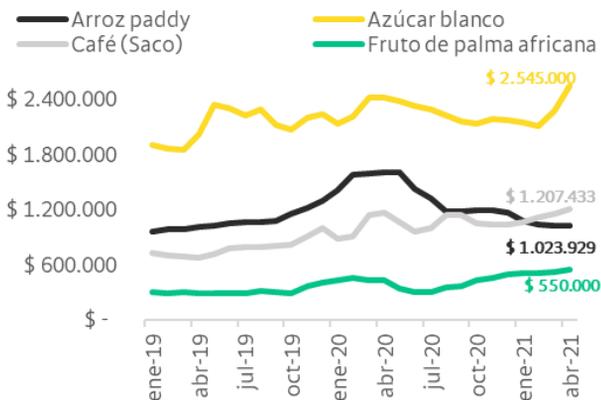
**Para la cadena del aceite de palma las buenas noticias llegan desde varias direcciones.** Los precios internacionales de los aceites vegetales han estado creciendo por encima de otros alimentos como cereales, azúcar, carnes y lácteos, a tal punto que después de un aumento en precios locales del 26% durante 2020, entre enero y abril de este año se observó una variación anual del 27%. De otro lado, el Ministerio de Minas y Energía ha autorizado el aumento de la mezcla de biodiésel al 12%, decisión que ayudará a disminuir el excedente de aceite exportable, lo que beneficia a todas las empresas de esta cadena, en especial los núcleos palmeros enfocados en el mercado local, en buena medida ubicados en la región oriental.

**Un buen momento para contar con un fondo de estabilización de precios del café.** El comportamiento de los precios en 2020 y en lo que va corrido de este año no solo significa una mejora sustancial en el margen del cultivo, sino que muy seguramente le va permitir al sector estar preparado, a través del fondo de estabilización de precios creado el año pasado, para momentos futuros en que pueda caer alguno de los componentes que forman el precio local: precio internacional, tasa de cambio y prima del café colombiano. Adicionalmente, el inicio de año ha sido muy positivo en producción cafetera con un aumento del 12,4% a abril vs. el mismo periodo en 2020.

**El negocio azucarero se beneficia del alza en precios, pero la producción de etanol sigue afrontando retos.** Los precios internacionales del azúcar crudo fueron los últimos en reaccionar al alza en medio del rally alcista de este año, pero después de un promedio de USD0,13/lb en 2020, en los primeros días de mayo se reportan precios de cierre en la bolsa de Nueva York superiores a los USD0,17/lb. De otro lado, aunque el negocio de etanol ha recuperado terreno comparado con lo sucedido en 2020, son varios los retos que afronta: nuevas medidas de restricción a la movilidad, importaciones de etanol y, recientemente, los bloqueos en el sur del país.

**Los buenos resultados en 2020 para los arroceros podrían llevar a una situación compleja en 2021.** Un aumento acelerado en siembras ha generado un retroceso importante en precios para una industria que, a diferencia de otras cadenas agroindustriales, no tiene la facilidad de exportar los excedentes de producción. Así las cosas, los inventarios han crecido, y los precios locales de arroz *paddy* han perdido el terreno ganado el año pasado, en un momento de mayores costos de fertilizantes. Preocupa que, como es usual, en el segundo semestre llega la principal temporada de cosecha del país, lo que podría generar una situación de mayores inventarios, caídas en precios y dificultades para la comercialización.

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



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

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

Industria	2020	2019/20 Var. %	2021 acumulado	2020/21 acumulado var. %
Café (MI de sacos de 60 Kg de café verde)	13.890	-5,8%	4.048 (ene-abr)	12,4% (ene-abr)
Azúcar (tmvc)	2.217.105	1%	178.166 (ene-feb)	3,0% (ene-feb)
Aceite de palma (Ton)	1.559.011	2%	462.245 (ene-mar)	-5,8% (ene-mar)
Arroz Paddy (Ton)	3.424.119	15%	-	-

Fuente: Grupo Bancolombia, Fedearroz, Asocaña, Fedepalma y FNC (café).

# Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Juan Pablo Espinosa Arango  
Director  
juespino@bancolombia.com.co

## Investigaciones Económicas

Arturo Yesid González Peña  
Especialista Cuantitativo  
arygonza@bancolombia.com.co

Juan Camilo Meneses Cortes  
Especialista Macroeconómico  
juamenes@bancolombia.com.co

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

Bryan Hurtado Campuzano  
Analista Regional e Internacional  
brhurtad@bancolombia.com.co

Juan Manuel Pacheco Perez  
Analista Internacional y de Mercados  
jupachec@bancolombia.com.co

Deiby Alejandro Rojas Cano  
Analista Macroindustria  
deirojas@bancolombia.com.co

Julian Andrés Gómez Quintero  
Estudiante en Práctica  
juliango@bancolombia.com.co

## Investigaciones Sectoriales

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

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

Paolo Betancur Montoya  
Analista Sectorial de Agroindustria  
pabetanc@bancolombia.com.co

Javier David Villegas  
Analista Sectorial de inmobiliario y hotelería  
jvillleg@bancolombia.com.co

Valentina Gómez Garzón  
Analista Sectorial Comercio  
valgomez@bancolombia.com.co

Juan Esteban Echeverri Agudelo  
Auxiliar Administrativo  
jueagude@bancolombia.com.co

José Manuel Lopera Molina  
Estudiante en Práctica  
joloopera@bancolombia.com.co

## Asistente de Investigación

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

## Investigaciones de Mercado

Jairo Julián Agudelo Restrepo  
Gerente de Investigaciones en Renta  
Variable  
jjagudel@bancolombia.com.co

Diego Alexander Buitrago Aguilar  
Analista de Energía  
diebuit@bancolombia.com.co  
+571 7463984

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

Juliana Aguilar Vargas, CFA  
Analista de Cemento e Infraestructura  
juaguila@bancolombia.com.co

Ricardo Andrés Sandoval Carrera  
Analista de Petróleo y Gas  
rsandova@bancolombia.com.co

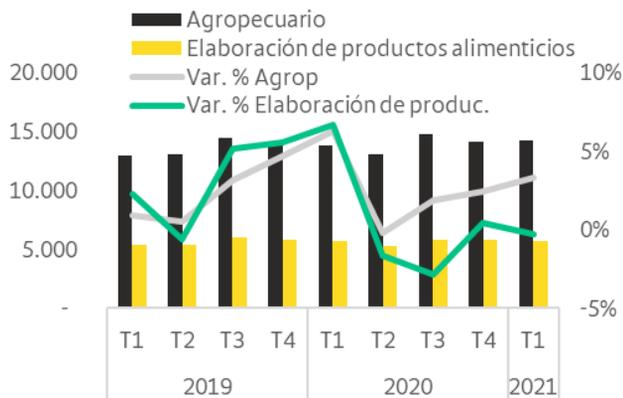
Valentina Martínez Jaramillo  
Analista de Consumo e Industria  
vamjaram@bancolombia.com.co

Andrés Uribe Rendón  
Analista Junior  
anduribe@bancolombia.com.co

Jairo Andrés Burgos Guerra  
Estudiante en Práctica  
jaburgos@bancolombia.com.co

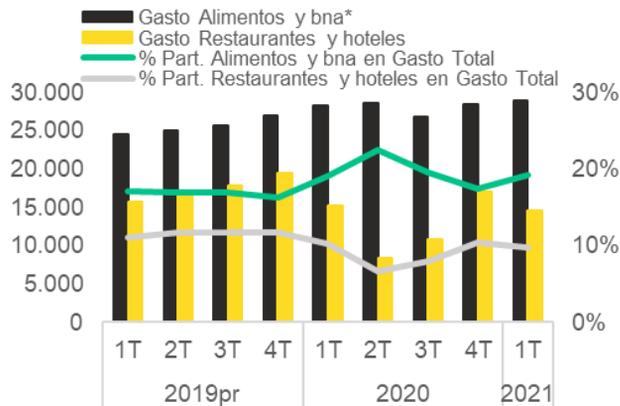
# Anexos

**Crecimiento PIB agropecuario y PIB elaboración de productos alimenticios (miles de millones de pesos, var. % anual)**



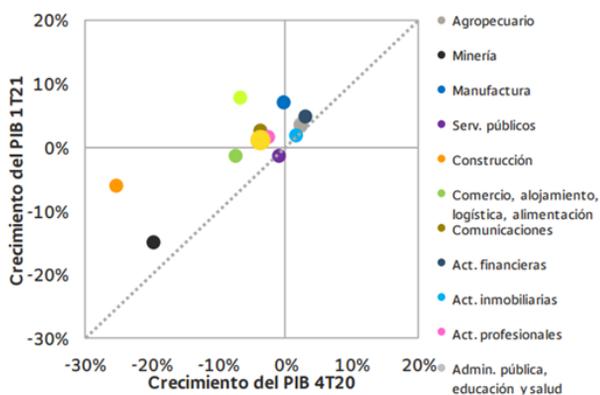
Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

**Gasto de consumo final de los hogares por finalidad (Miles de millones de pesos, part. % real)**



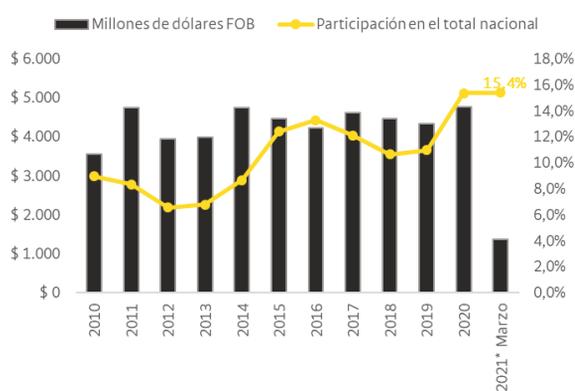
Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

**Crecimiento del PIB trimestral por sectores (var. % anual real)**



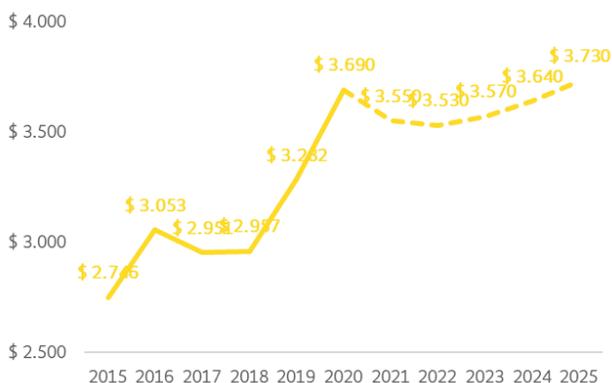
Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

**Exportaciones agropecuarias y participación del total (millones de dólares FOB)**



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

**Proyecciones de tasa de cambio (TRM, promedio anual)**



Fuente: Grupo Bancolombia, Superfinanciera, Set-Fx, Bloomberg

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

Producto	% var. 2019/20	2020 (ene/feb)	2021 (ene/feb)	% var
Azúcar	10,4%	39.907	38.277	-4,1%
Aceites y grasas vegetales	0,6%	154.748	100.738	-34,9%
Leche en polvo	29,8%	21.574	16.453	-23,7%
Carne de res*	-35,2%	1.152	1.237	7,4%
Carne de cerdo*	-34,4%	14.481	13.436	-7,2%
Carne de pollo*	-17,4%	11.282	11.237	-0,4%
Pesca y acuicultura*/**	-5,5%	25.288	35.673	-6,6%
Maíz amarillo	2,8%	1.403	978	-30,3%
Soya y torta de soya	-6,7%	348	327	-6,2%
Arroz paddy	20,7%	71.726	450	-99,4%

Fuente: Grupo Bancolombia, SiceX, DANE.

\*Incluye derivados / \*\* ene/mar

# Anexos

## (Precios promedio por producto)

Producto	Unidad	2020 promedio	2020 acumulado		2021 acumulado		var. % (20/21 acumulado)	Último Dato disponible		Fuente
			ene-abr	\$	ene-abr	\$		14 de mayo (BMC)	\$	
Arroz paddy	COP/tonelada	\$ 1'375.864	ene-abr	\$ 1'553.075	ene-abr	\$ 1'040.447	-33,0%	14 de mayo (BMC)	\$ 1'030.000	Fedearroz
Arroz blanco	COP/tonelada	\$ 2'787.661	ene-abr	\$ 2'899.294	ene-abr	\$ 2'278.200	-21,4%	14 de mayo (BMC)	\$ 2'391.000	Fedearroz
Leche cruda al productor sin bon.	COP/litros	\$ 1.119	ene-feb	\$ 1.062	ene-feb	\$ 1.138	7,2%	14 de mayo (BMC)	\$ 1.157	MIN Agricultura
Azúcar blanco (N)	COP/quintal	\$ 112.938	ene-abr	\$ 114.963	ene-abr	\$ 113.550	-1,2%	14 de mayo (BMC)	\$ 104.150	DANE
Azúcar crudo (I)	USD cts/lb	\$ 12,9	ene-abr	\$ 12,8	ene-abr	\$ 16,2	27,1%	14 de mayo	\$ 16,96	Asocaña
Aceite crudo de Palma (N)	COP/tonelada	\$ 2.635.667	ene-abr	\$ 2.611.750	ene-abr	\$ 3.323.750	27,3%	14 de mayo (BMC)	\$ 3.647.000	BMC
Aceite crudo de Palma (1) (Ref. Malasia)	USD/tonelada	\$ 657	ene-abr	\$ 570	ene-abr	\$ 985	72,8%	10 de mayo	\$ 1.182	Reuters
Café (N)	COP/carga 125 kg	\$ 1.048.213	ene-abr	\$ 1.028.506	ene-abr	\$ 1.137.549	10,6%	14 de mayo	\$ 1.334.000	FNC
Café (I)	USD cts/lb	\$ 157,7	ene-abr	\$ 153,7	ene-abr	177,4	15,4%	14 de mayo	\$ 145	ICO
Precio Pollo en Canal	COP/kg	\$ 6.783	ene-abr	\$ 6.345	ene-abr	\$ 7.471	17,7%	7 de mayo	\$ 7.661	FENAVI
Precio Huevo Rojo A	Unidad	\$ 265	ene-abr	\$ 272	ene-abr	\$ 288	5,8%	7 de mayo	\$ 326	FENAVI
Precio porcino en canal (1a)	COP/kg	\$ 7.832	ene-abr	\$ 7.249	ene-abr	\$ 9.379	29,4%	11 de mayo	\$ 10.452	EFEGE
Precio porcino en pie (1a)	COP/kg	\$ 4.960	ene-abr	\$ 4.737	ene-abr	\$ 6.073	28,2%	11 de mayo	\$ 6.300	EFEGE
Precio vacuno en canal (1a)	COP/kg	\$ 10.036	ene-abr	\$ 9.821	ene-abr	\$ 10.865	10,6%	28 de abril	\$ 12.000	EFEGE
Precio vacuno macho en pie (1a)	COP/kg	\$ 4.861	ene-abr	\$ 4.744	ene-abr	\$ 5.461	15,1%	28 de abril	\$ 6.350	EFEGE
Pesca (No crustáceos) (P.I)	USD/kg	\$ 3,9	ene-mar	\$ 3,4	ene-mar	\$ 4,3	26,5%	Marzo	\$ 2,4	Sicex
Aguacate Hass (P.I)	USD/kg	\$ 1,9	ene-mar	\$ 2,0	ene-mar	\$ 2,3	-14,6%	Marzo	\$ 2,45	Sicex
Banano (P.I)	USD/kg	9,1	ene-mar	\$ 9,1	ene-mar	\$ 9,3	2,2%	Marzo	\$ 9,3	Sicex
Flores (P.I)	USD/kg	\$ 5,65	ene-mar	\$ 6,18	ene-mar	\$ 6,20	0,4%	Marzo	\$ 6,6	Sicex

**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 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, nuestras opiniones o recomendaciones 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. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.39.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

**Escala de Recomendaciones:** La recomendación de inversión sobre los emisores bajo cobertura por parte de Análisis Bancolombia, se rigen por la siguiente Escala de Recomendaciones 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 recomendaciones 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 recomendación ni precio objetivo.

Adicionalmente, a criterio del analista, se continuará utilizando el calificativo “Especulativo” que complementa la recomendación, 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 recomendación de:	11	3	4	2
Porcentaje de emisores con recomendación de:	55%	15%	20%	10%