



Investigaciones
Económicas

Informe Trimestral de Dinámica Sectorial

Obras civiles

Dirección de Sectores y
Sostenibilidad

Septiembre de 2025



Asset
Management



Contenido

- I. Resumen ejecutivo**
- II. Comportamiento reciente del sector**
- III. Resultados de compañía referente**
- IV. Termómetro Sectorial Corfi**
- V. Perspectivas**

I. Resumen ejecutivo



El crecimiento de las obras civiles se aceleró en el segundo trimestre de 2025

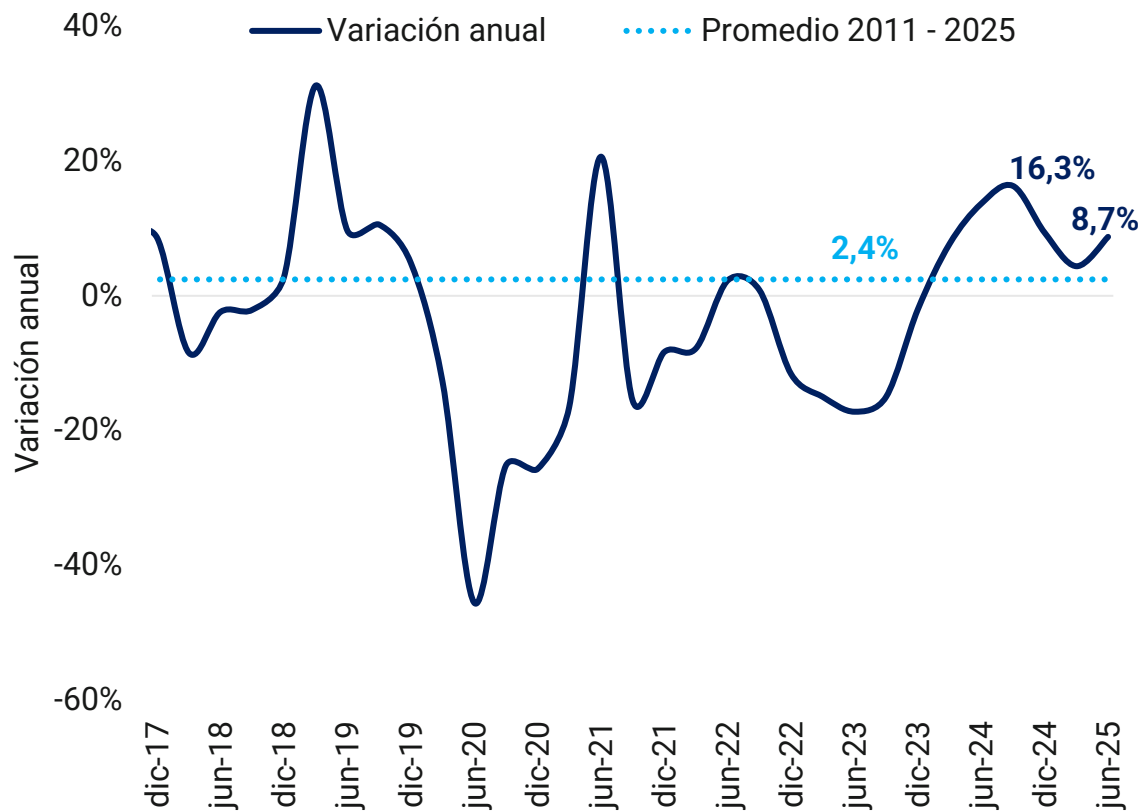
1. El sector de obras civiles mostró una aceleración en el segundo trimestre de 2025, **con un crecimiento anual de 8,7%**. No obstante, su valor agregado se mantiene 31% por debajo de pre-pandemia. Este crecimiento respondió, nuevamente, al **avance de proyectos de infraestructura minera y de generación de energía**. A esto se sumó un mejor dinamismo en el **segmento carretero**, que volvió a terreno positivo y reforzó la expansión del sector.
2. A julio de 2025, **las concesiones 4G en construcción y operación alcanzaron un avance promedio de 91,8%, con un incremento de solo 0,6 pps frente a marzo** (vs 1,7 pps entre marzo y julio de 2024). Hoy representan el 33% de la inversión en infraestructura, por debajo del 57% registrado en 2024.
3. La ejecución de las 5G ha sido menor a la prevista, pero el avance de cuatro proyectos carreteros, junto con el aporte marginal de las 4G, permitió que su participación en la inversión en infraestructura creciera de 10% en 2024 a 33% en lo que va de 2025.
4. Recientemente se ha observado **un repunte en la inflación de costos de los insumos para las obras civiles**, explicado principalmente por el aumento en los precios del recebo y el concreto.
5. Los compromisos de vigencias futuras en infraestructura alcanzarían cerca de 12 billones en 2026. La mayor parte de estos recursos se destinaría a proyectos 4G y al desarrollo de sistemas de transporte masivo.
6. **Para 2025, proyectamos un crecimiento del 6,5%**, impulsado por el avance de las obras 5G, la expansión de la red de generación de energía solar, así como el desarrollo de obras regionales como el Metro de Bogotá, Metro de Medellín y Puerto Antioquia.

II. Comportamiento del sector

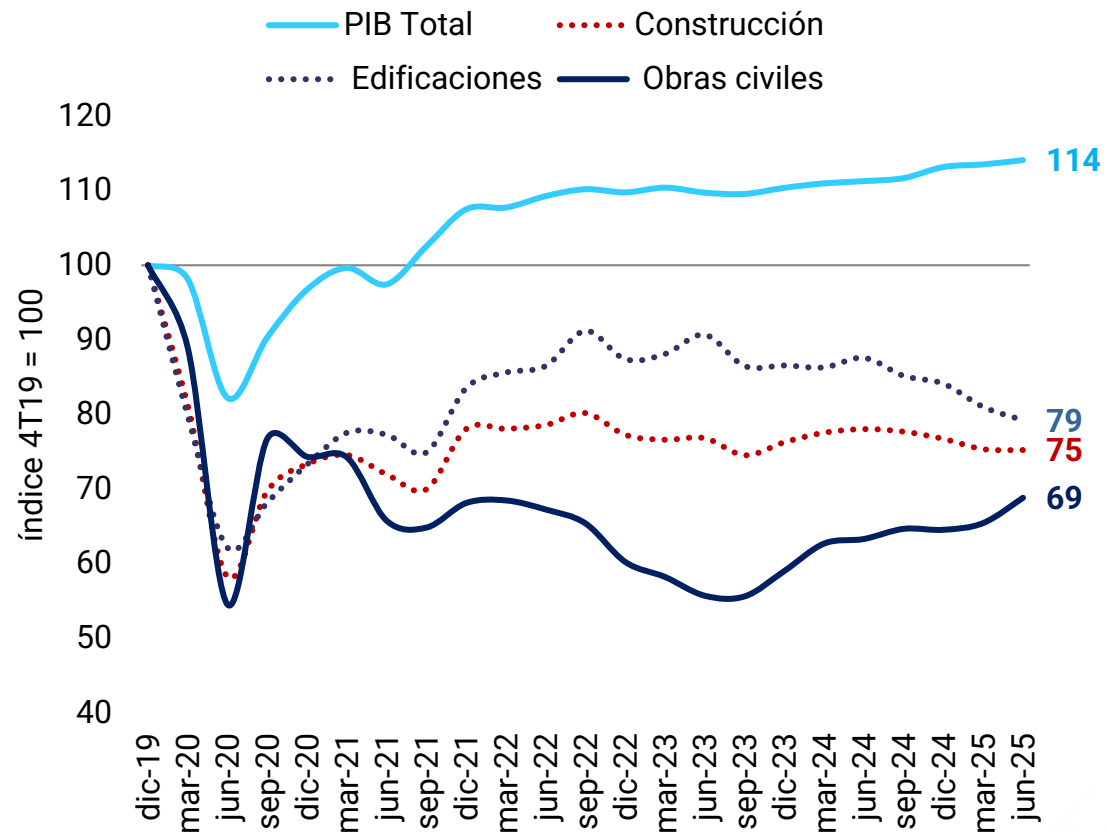


El sector de obras civiles mostró una aceleración en el segundo trimestre de 2025, con un crecimiento anual de 8,7%. No obstante, su valor agregado se mantiene 31% por debajo de pre-pandemia

PIB real del sector de obras civiles

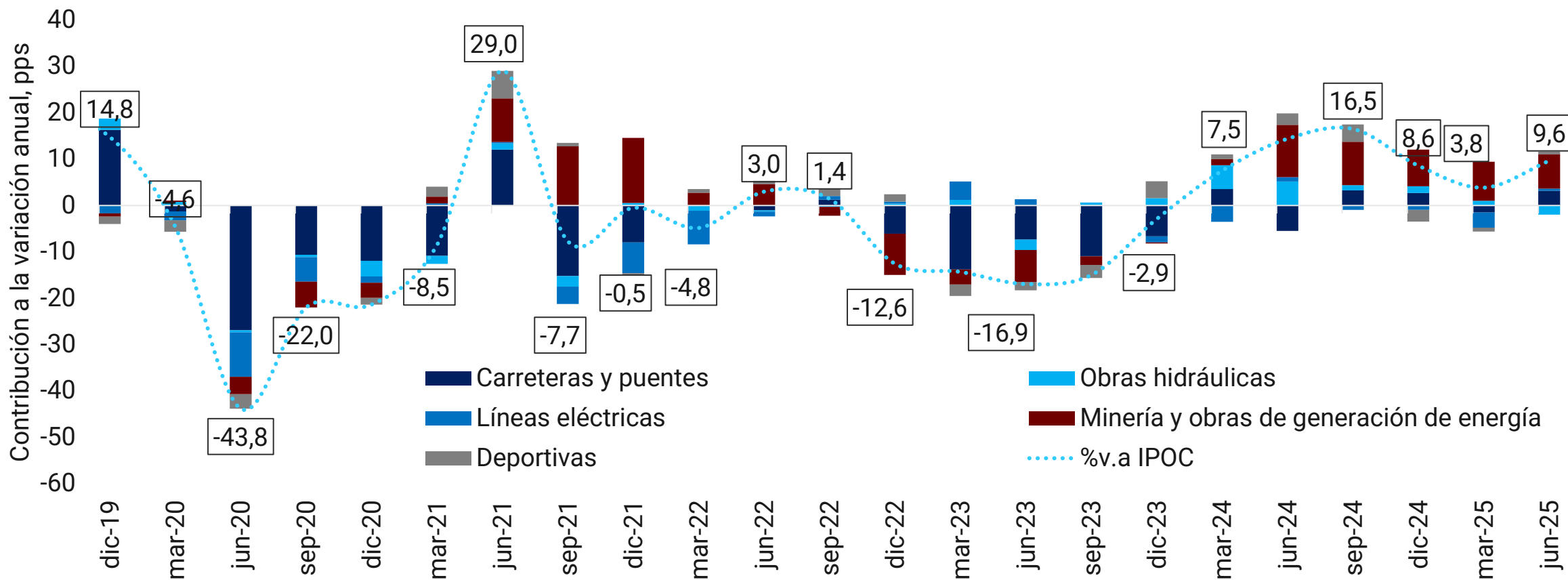


Evolución del PIB real de construcción



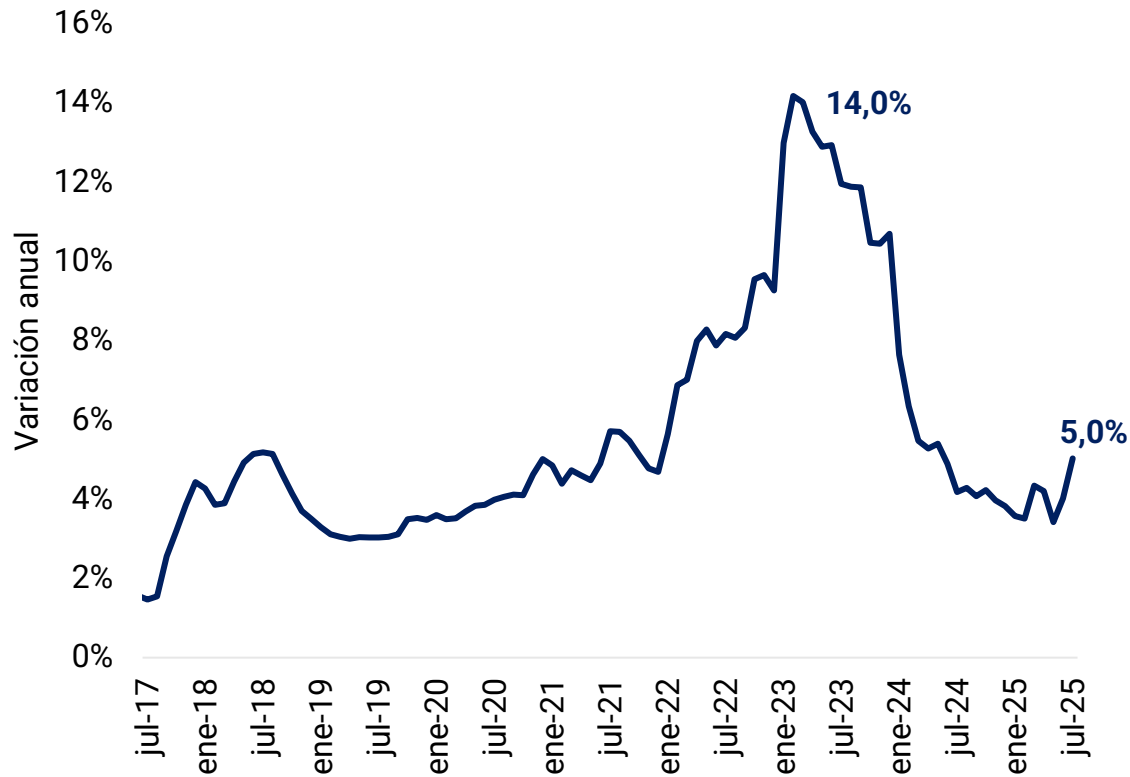
El crecimiento de las obras civiles en 2T respondió, nuevamente, al avance de proyectos de infraestructura minera y de generación de energía. A esto se sumó un mejor dinamismo en el segmento carretero, que volvió a terreno positivo y reforzó la expansión del sector

Construcción de obras civiles (IPOC)*

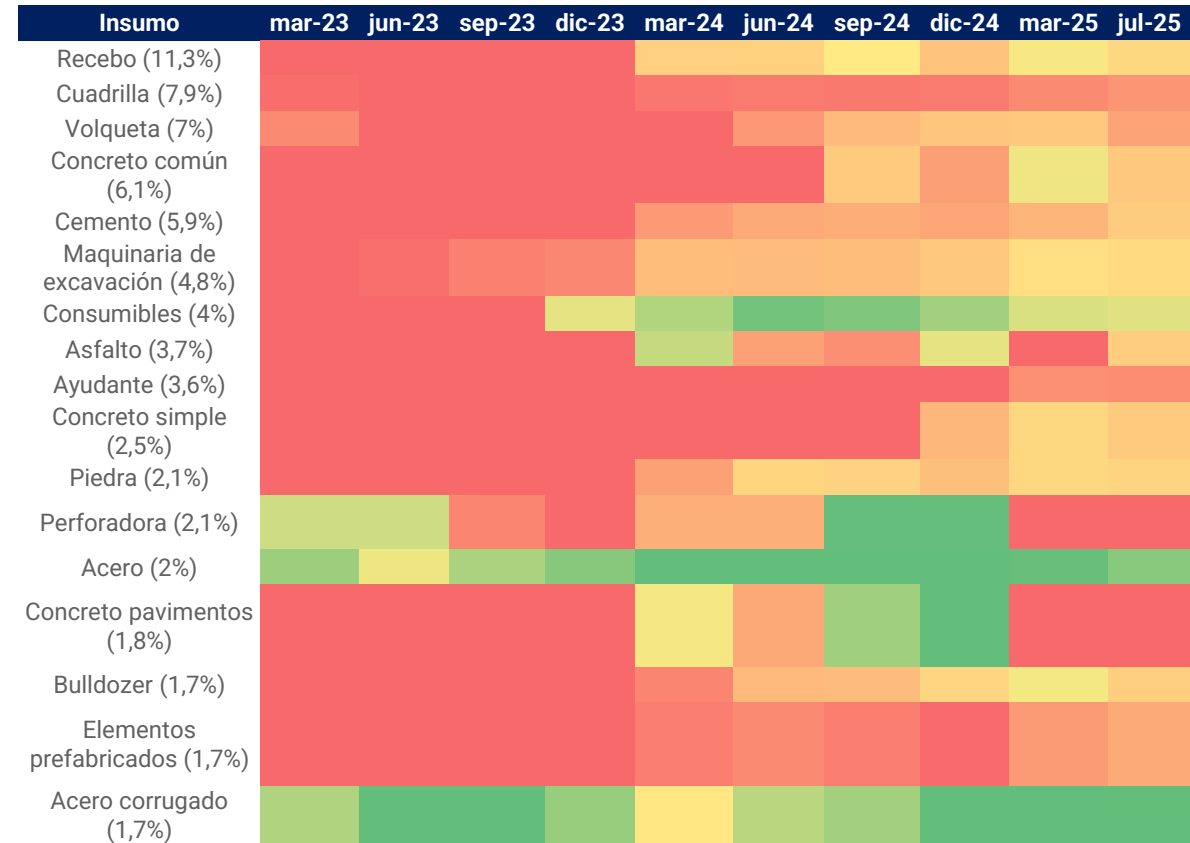


Recientemente se ha observado un repunte en la inflación de costos de los insumos para las obras civiles, explicado principalmente por el aumento en los precios del recebo y el concreto

Índice de costos de la construcción de obras viales en carreteras



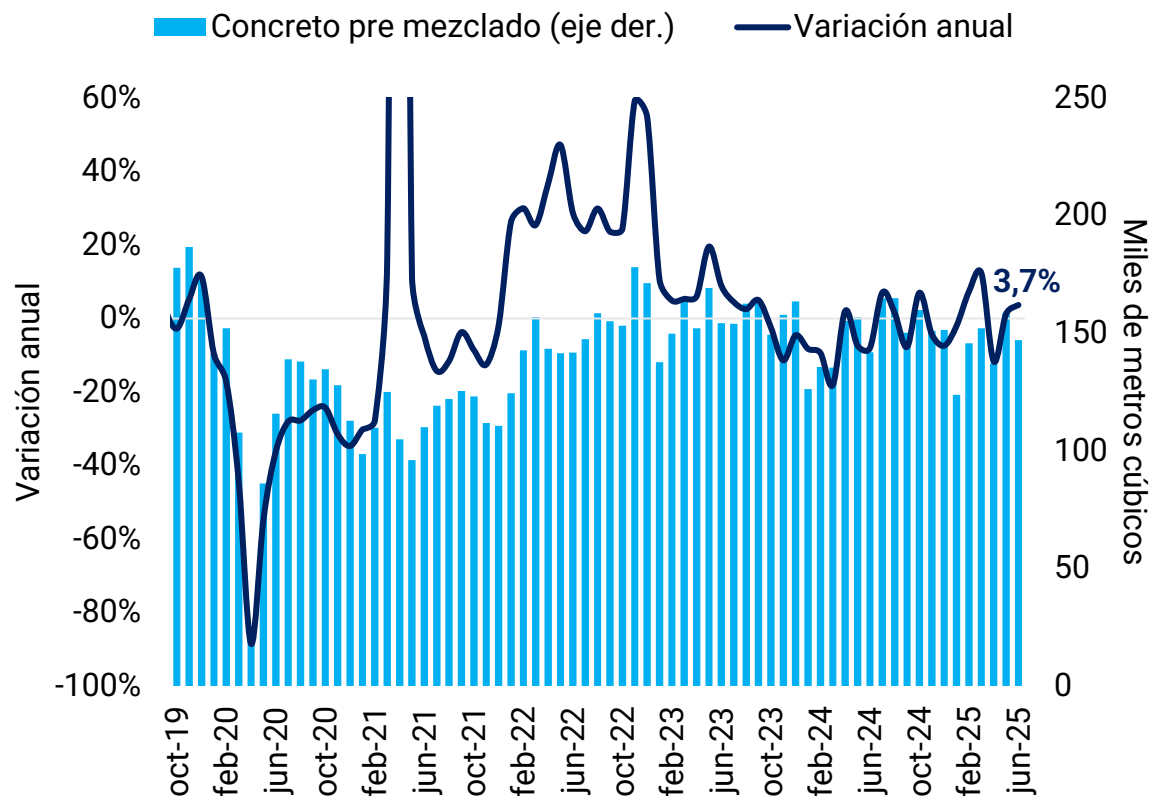
Mapa de calor de la variación anual de los precios de los insumos de construcción de obras civiles*



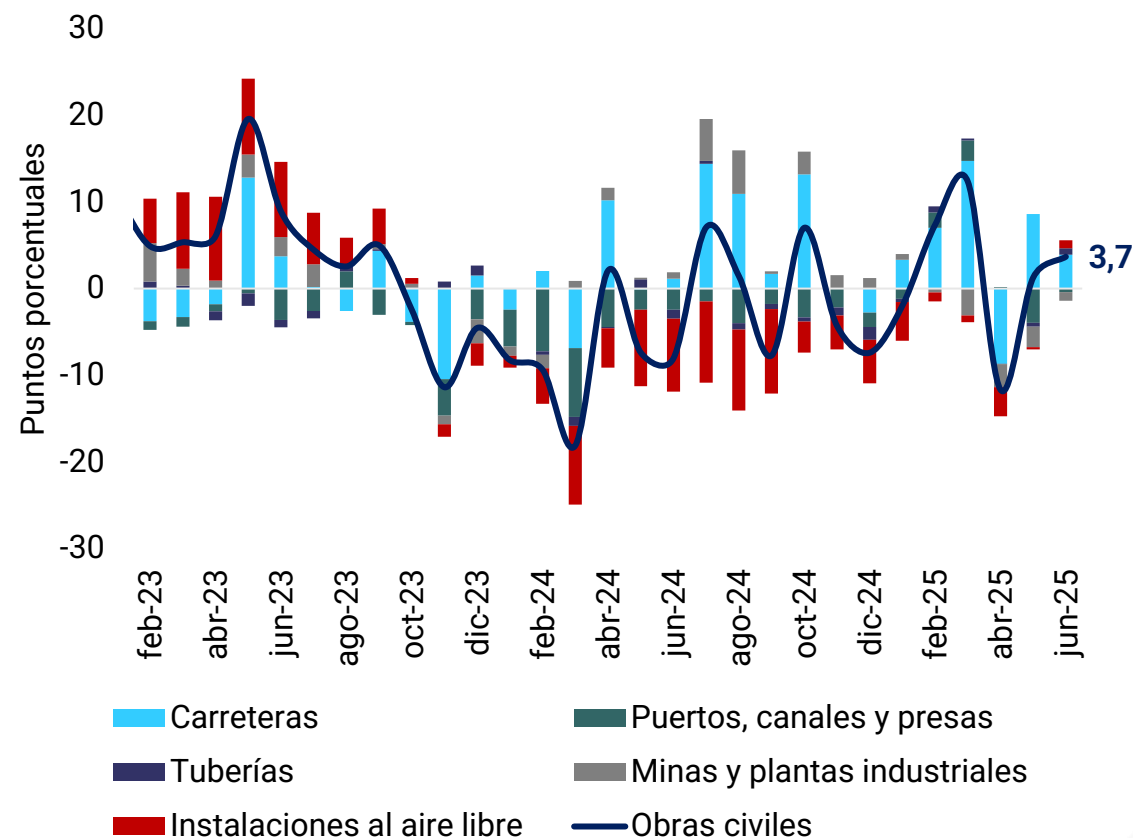
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana. *Valores en rojo significan variaciones anuales más altas, mientras que valores en verde significa variaciones anuales más bajas o negativas. Peso de los productos dentro del índice de costos de los insumos.

La producción de concreto premezclado para obras civiles aumentó 1,6% anual en el primer semestre de 2025, explicado principalmente por la mayor demanda desde el segmento carretero

Concreto pre-mezclado para obras civiles

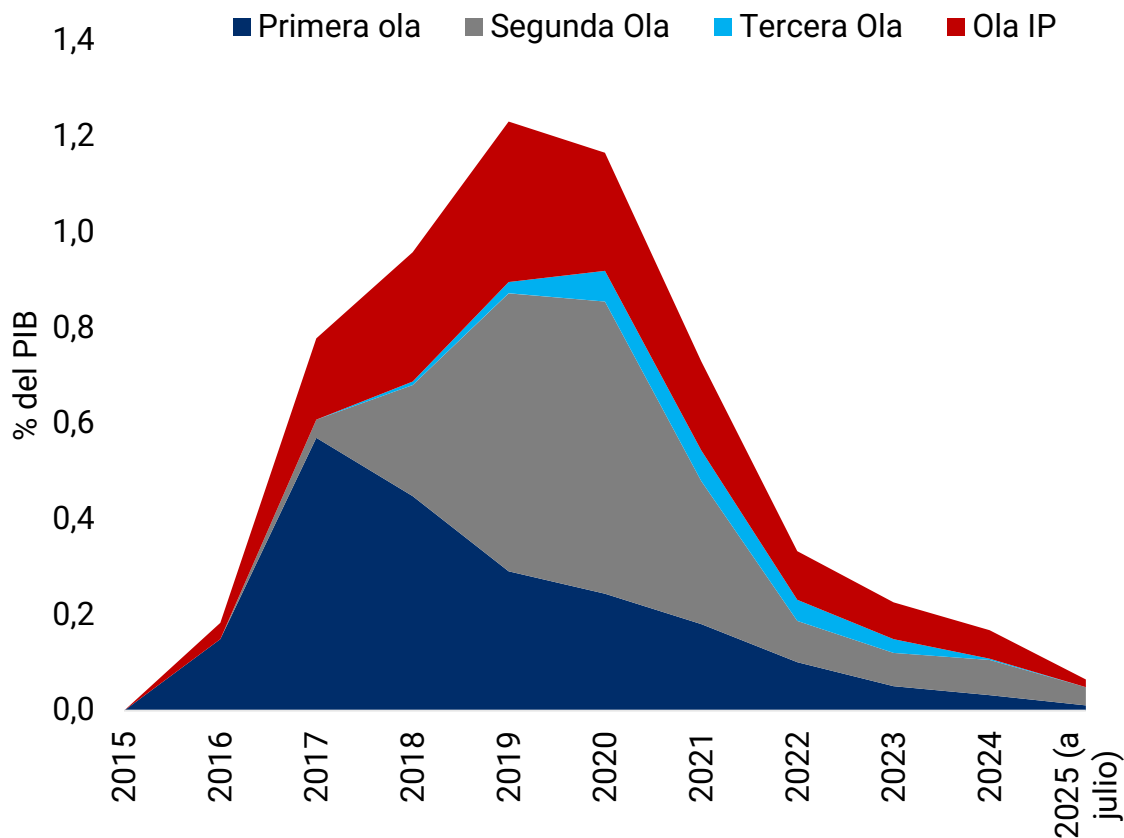


Contribución en la variación del concreto pre-mezclado en obras civiles por grupo

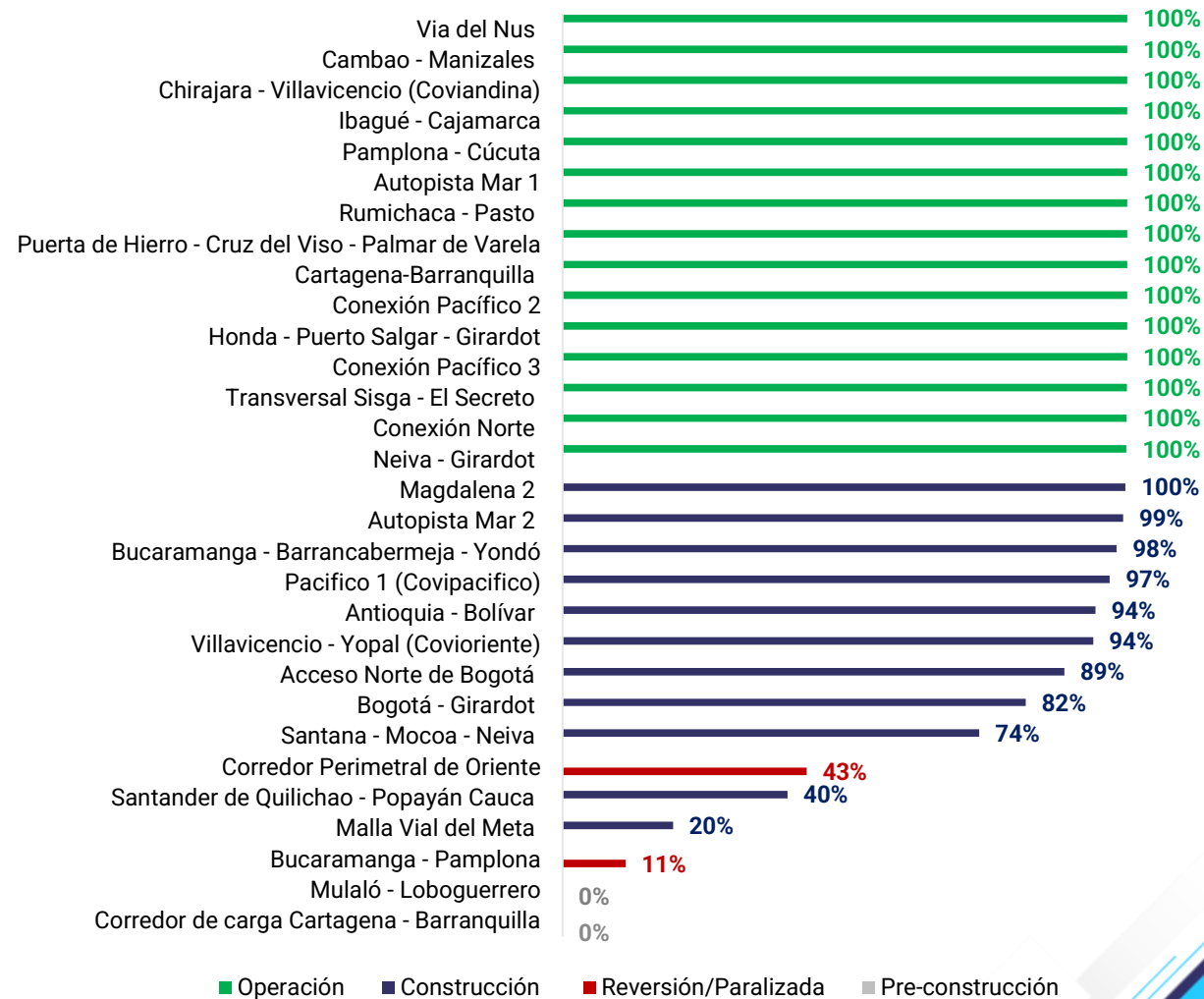


El aporte de las 4G al PIB es cada vez más marginal. A julio de 2025 las concesiones 4G en construcción/operación presentaron un avance promedio del 91,8%, con un incremento de solo 0,6 pps frente a marzo (vs 1,7 pps entre marzo y julio de 2024)

Ejecución en CAPEX de los proyectos 4G



Avance de los proyectos 4G



Cuatro proyectos 5G carreteros se encuentran en etapa de construcción con un avance promedio de 14,6% a julio, aumentando 5,4 pps frente a marzo. Por su parte, los proyectos multimodales se encuentran todavía en etapa de pre-construcción o etapas más tempranas

Avance de los proyectos 5G (Julio-2025)

Construcción

Proyecto	Tipo	Avance mar-25	Avance jul-25	Avance esperado	Capex (billones)
Accesos Cali y Palmira.	Carretero	28,5%	35,6%	54,7%	2,3
Troncal del Magdalena C2*	Carretero	3,6%	10,1%	20,6%	2,8
Buenaventura - Loboguerrero - Buga	Carretero	0,2%	7,8%	25,9%	4,4
Troncal del Magdalena C1	Carretero	4,4%	4,9%	6,7%	2,7

Pre-construcción

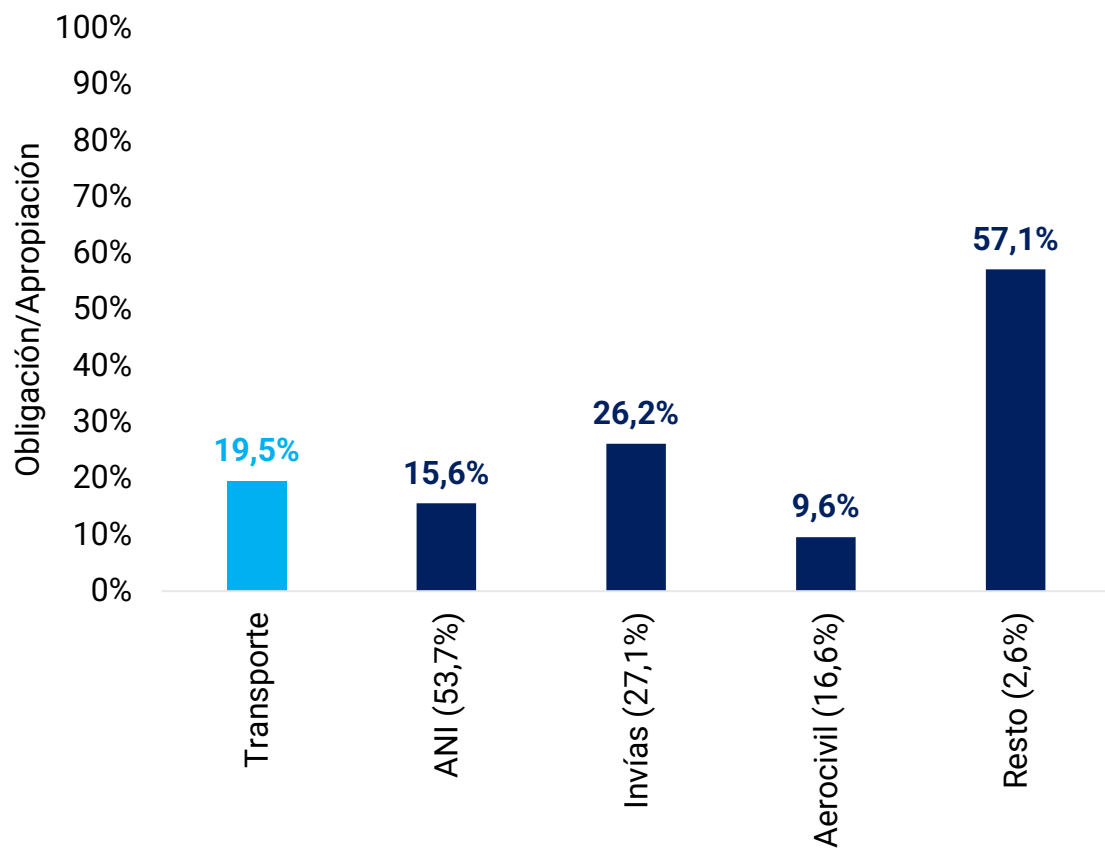
Proyecto	Tipo	Estado	Capex (billones)
Accesos Norte Fase II	Carretero	A la espera de trámite de evaluación ambiental con la ANLA	1,7
ALO Sur	Carretero	Pendiente de una licencia ambiental	1,1
Canal del Dique	Fluvial	Pendiente de licencias ambientales	3,2
Dorada – Chiriguana	Férreo	Adjudicada	2,3
Renovación Aeropuerto de Cartagena*	Aeroportuario	Obras suspendidas por falta de permisos	0,7

Otros

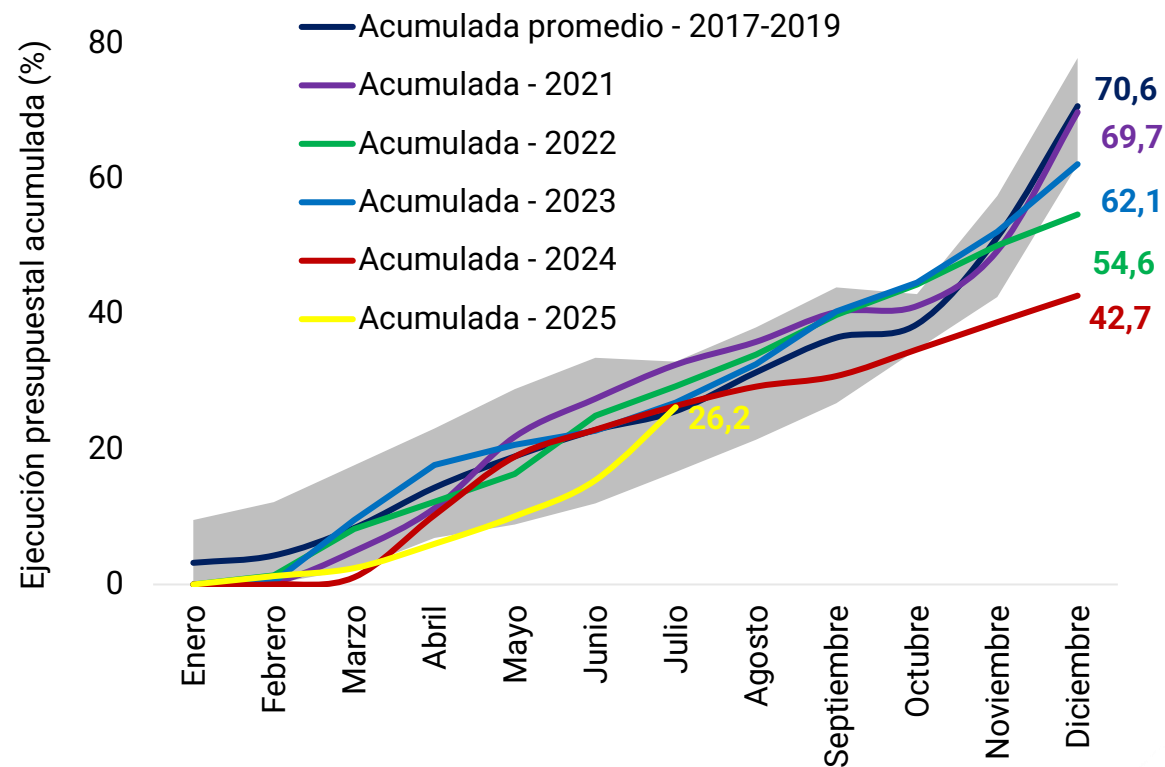
Proyecto	Tipo	Estado	Capex (billones)
IP Santuario - Caño Alegre Ruta del Agua	Carretero	ANI rechazó oficialmente el megaproyecto	2,6
IP Nuevo Aeropuerto de Cartagena	Aeroportuario	En evaluación de viabilidad del proyecto	3,1
IP Aeropuerto de San Andrés	Aeroportuario	iniciativa se declaró desierta en enero de 2025	0,3
IP Aeropuertos de Suroccidente	Aeroportuario	En el segundo semestre iniciaría la adjudicación	0,8

En el sector transporte, la ejecución pública alcanzó 19,5% a julio. Si bien el Inviás mejoró frente al débil inicio de año, su nivel de ejecución continúa por debajo de los registros de años anteriores

Ejecución presupuestal inversión sector transporte* (acumulada a julio de 2025)



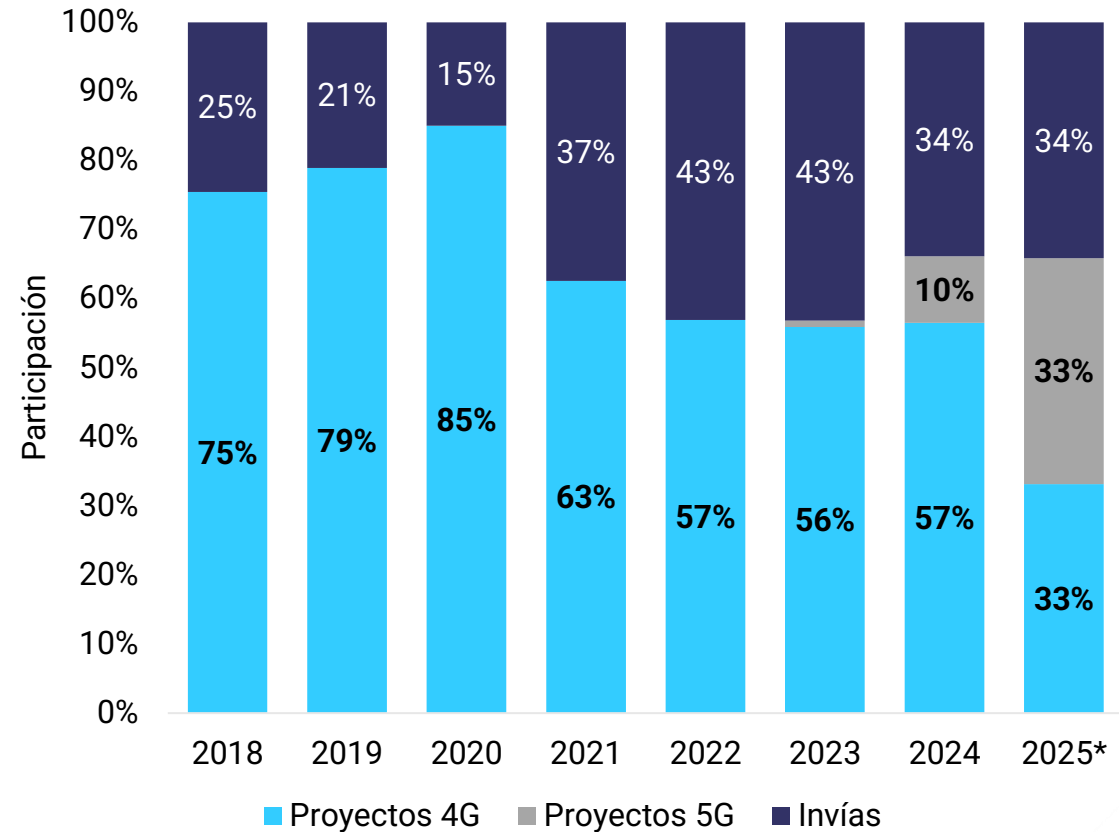
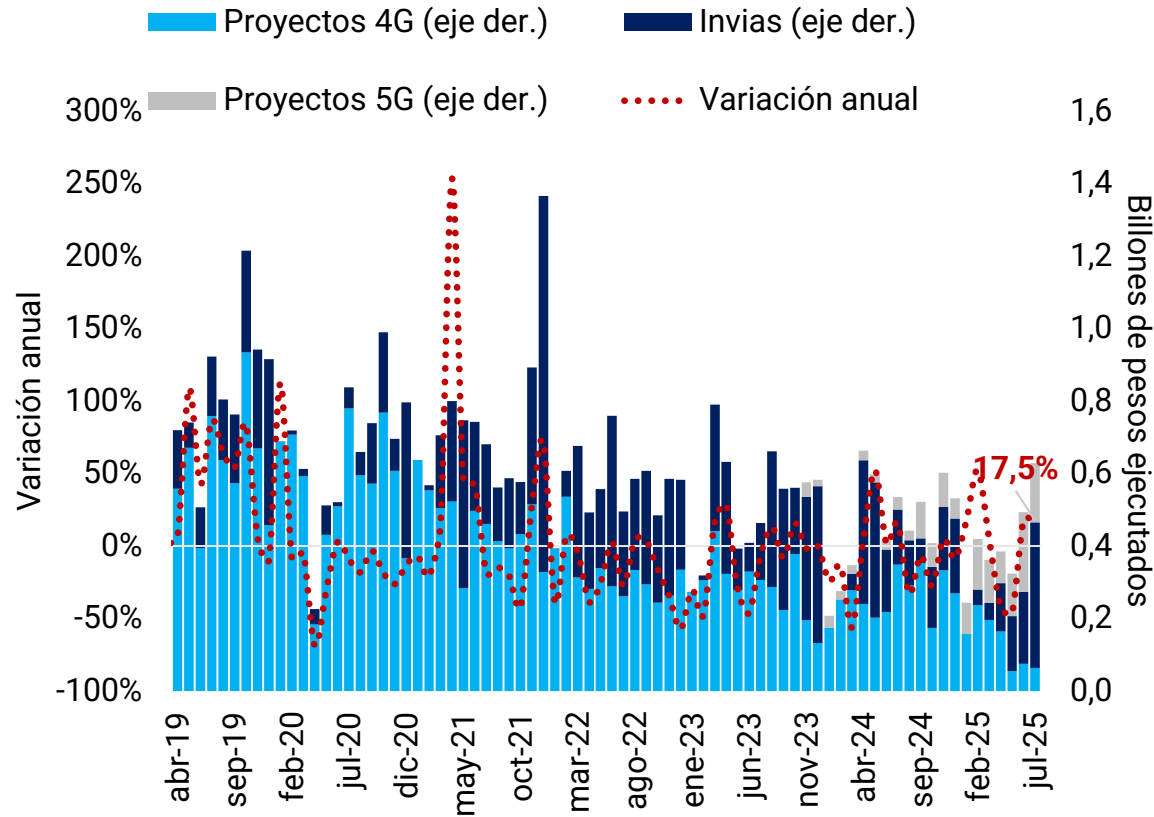
Ejecución presupuestal del Inviás en inversión



El cierre de la mayor parte de los proyectos 4G y la entrada en marcha de las 5G han transformado el panorama de inversión en infraestructura. Hoy, cerca de un tercio de la inversión corresponde a proyectos 5G

Inversión en infraestructura vial

Participación de la inversión en infraestructura vial a nivel nacional

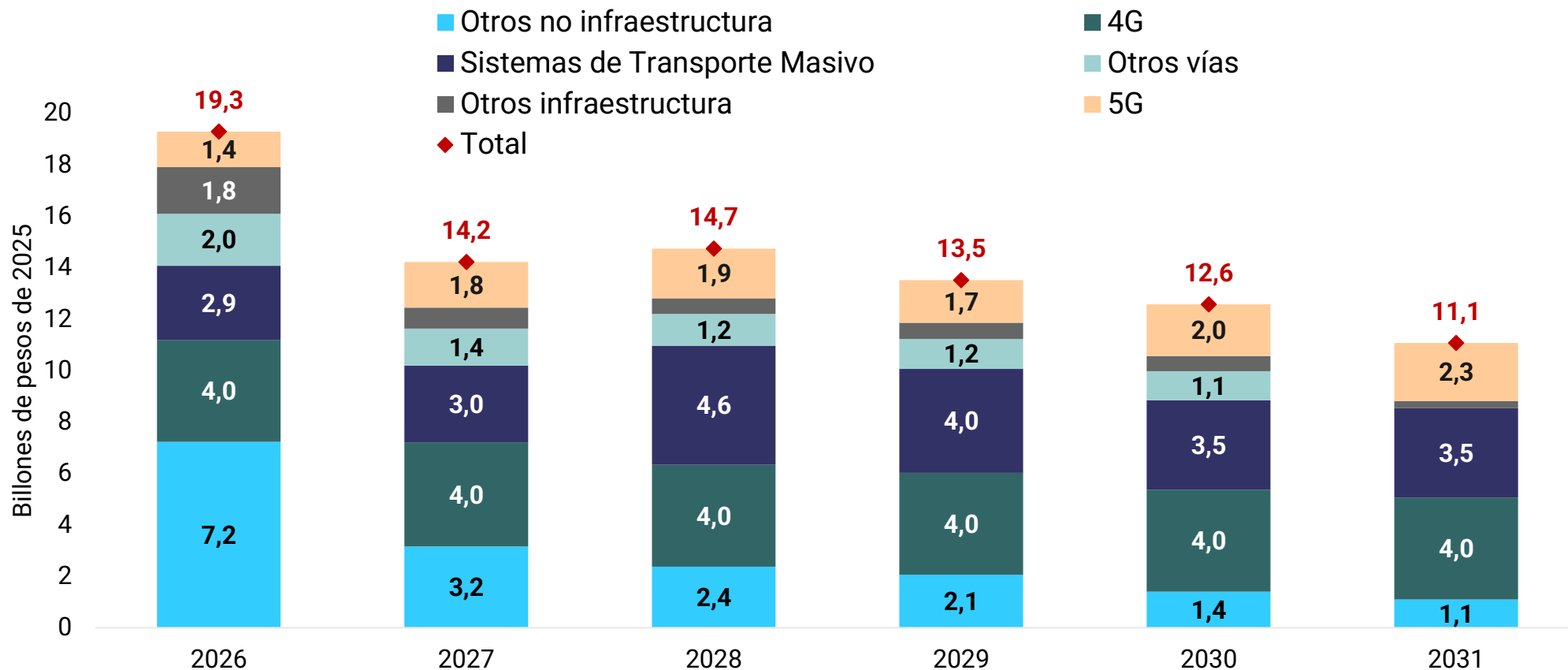


*Datos a julio.

Fuente: ANI, GPI (Mintransporte), Ministerio de Hacienda. Cálculos Corficolombiana. Nota: No incluye ejecución territorial

Los compromisos de vigencias futuras en infraestructura alcanzarían cerca de 12 billones en 2026. La mayor parte de estos recursos se destinaría a proyectos 4G y al desarrollo de sistemas de transporte masivo





Proyectos de inversión autorizados con vigencias futuras



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos Corficolombiana.

El Plan Nacional de Desarrollo fijó metas en transporte multimodal, pero hasta ahora solo un proyecto ha mostrado avances significativos

Avance de los proyectos multimodales del Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026*

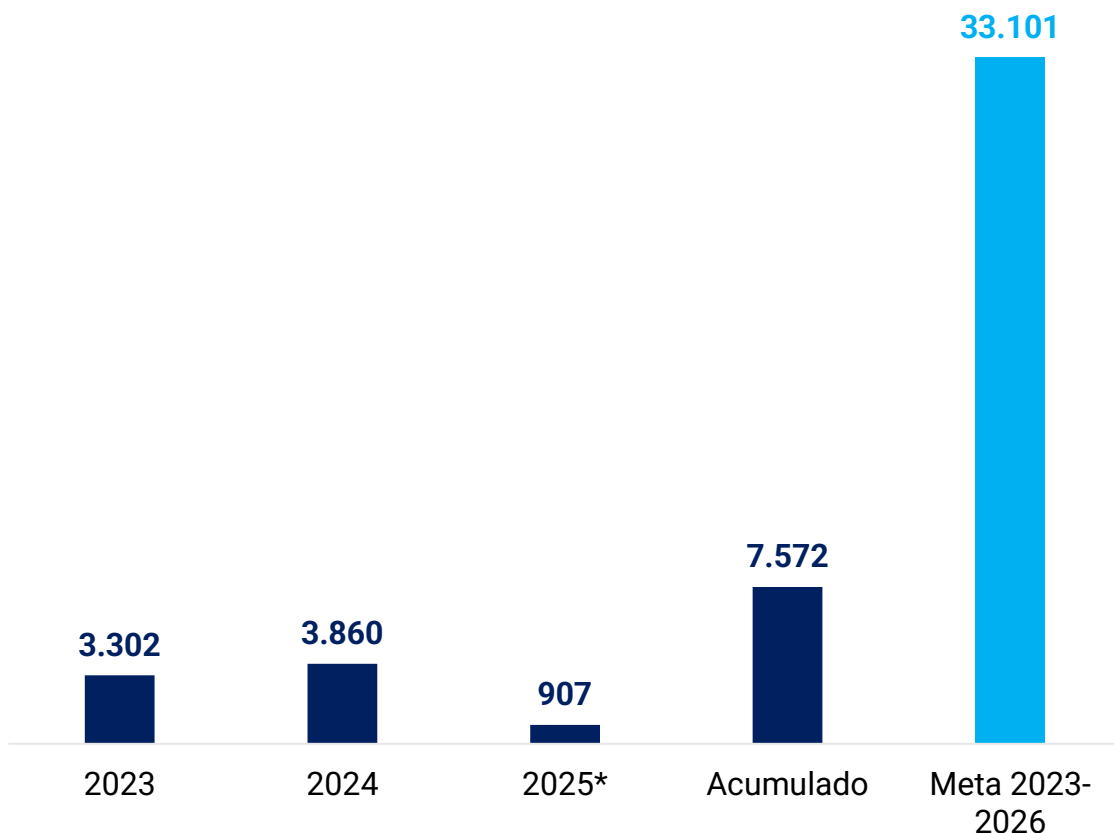
	Proyectos	Acumulado	Meta	Avance
	Canales de acceso a los puertos marítimos	4	4	100%
	Instalaciones portuarias fluviales intervenidas	48	105	45,7%
	Vías férreas Estructuradas - Adjudicadas (kms)	525	1.817	28,9%
	Aeropuertos no concesionados mejorados	1	15	6.7%

*Acumulado a julio de 2025.

Fuente: DNP - SINERGIA. Elaboración: Corficolombiana..

Uno de los principales programas del Invías, Caminos Comunitarios para la Paz, tuvo tan solo un 17,2% de ejecución en 2024 y cuenta con un avance global del 24,4% a julio de 2025

Avance del Programa Caminos Comunitarios para la Paz en Kilómetros



- En 2023, el programa contó con **\$233 mil millones**, donde se lograron intervenir cerca de 3.302 km.
- Para 2024 el programa contó con recursos por **\$514,7 mil millones** y solo se ejecutó el **17,2%**.
- Para 2025, el Gobierno Nacional no contempló una partida presupuestal para el programa.
- El programa (para el cuatrienio) presenta un avance físico del **24,4%** con corte a julio de 2025.

*Acumulado a julio.

Fuente: DNP - SINERGIA. Elaboración: Corficolombiana.

Las regiones han liderado la reactivación económica a través de iniciativas locales en infraestructura en sus planes de desarrollo

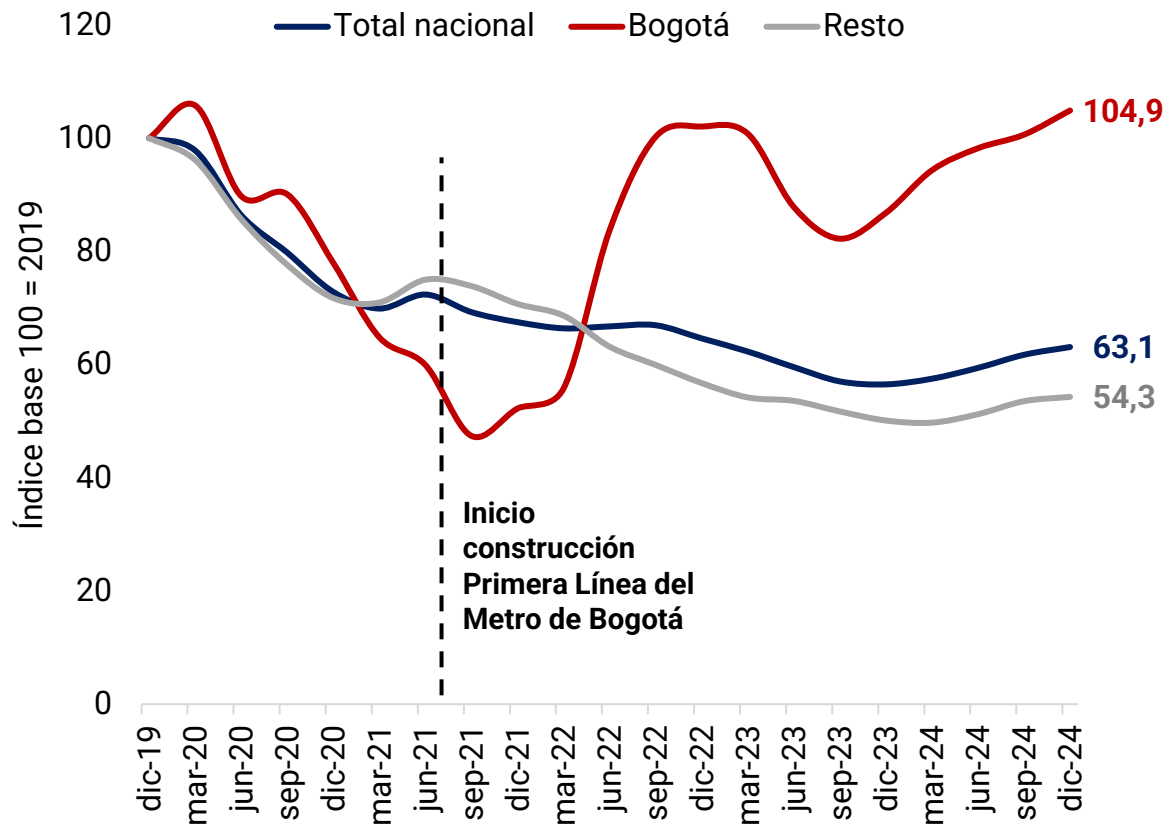
Metas e inversión prevista en materia de infraestructura en los planes de desarrollo locales 2024-2027

Departamento o Ciudad	Infraestructura			
	Mejoramiento de malla vial (kilómetros)*	Infraestructura para transporte (proyectos)**	Otras obras públicas (proyectos)***	Inversión (millones de pesos)
Antioquia	16.633	5	3	9.959.129
Barranquilla	265	4	9	3.488.068
Bogotá	3.204	12	14	14.838.523
Cali	1650	5	6	3.272.424
Cundinamarca	5.640	4	7	3.391.375
Medellín	155	8	8	6.034.601
Valle	458	9	3	1.316.512
Subtotal regional	28.005	47	50	42.300.632

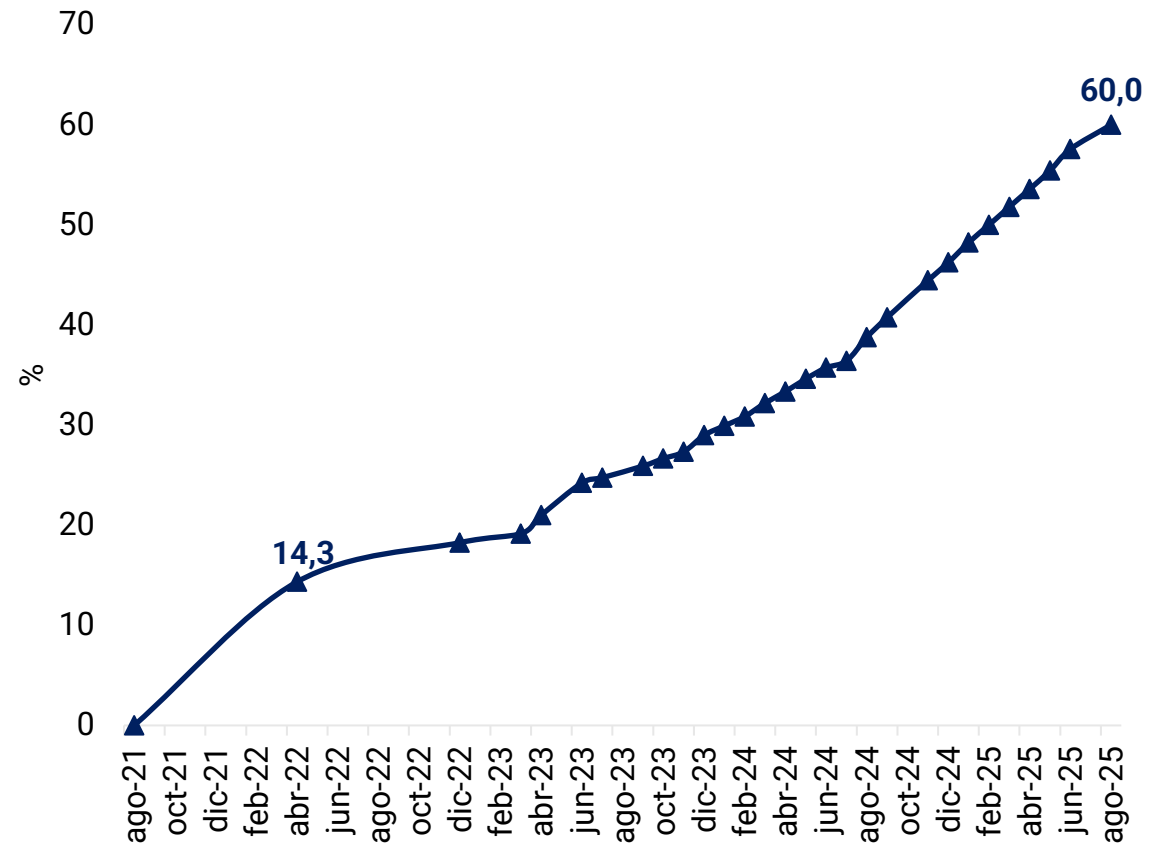
Fuente: Planes de desarrollo locales. Cálculos: Corficolombiana. *Incluye construcción, mejoramiento e intervención de vías. **Incluye construcción o mejoramiento de puentes, mejoramientos de sistema de transporte masivo, metros, etc. ***Incluye acueductos, sistemas de transmisión eléctrica, gasoductos, mejoramiento de infraestructura educativa, etc.

Por ejemplo, el dinamismo de las obras civiles en Bogotá ha sido notorio, explicado en gran medida por el progreso de la primera línea del Metro, cuyo avance es del 60% en agosto

Valor agregado de obras civiles en Bogotá



Avance de la primera línea del Metro de Bogotá



Fuente: DANE. Elaboración: Corficolombiana., Nota: En 2024, Bogotá representó cerca del 28% del valor agregado del subsector de obras civiles en el país.

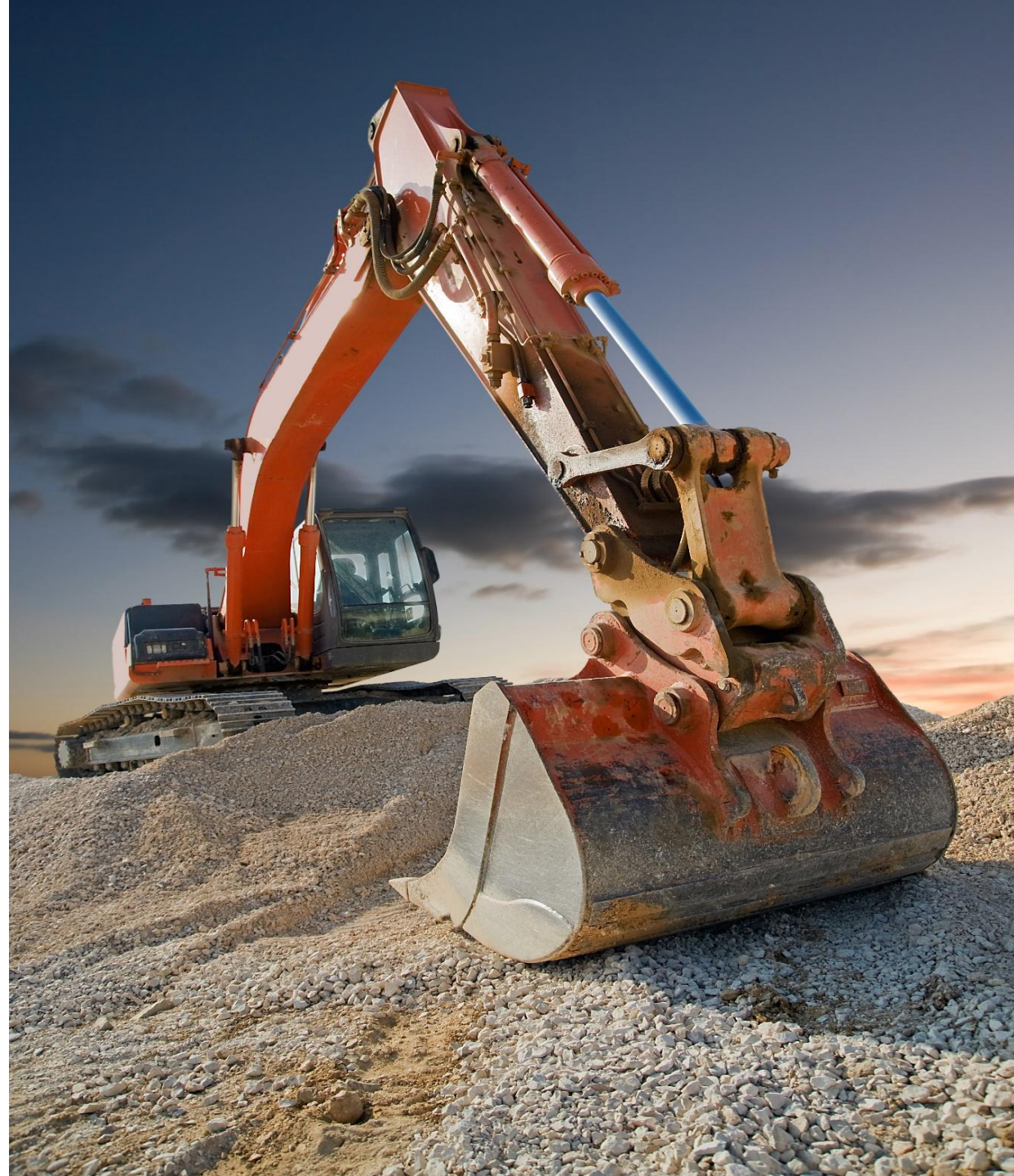
III. Resultados de compañía referente



Investigaciones
Económicas

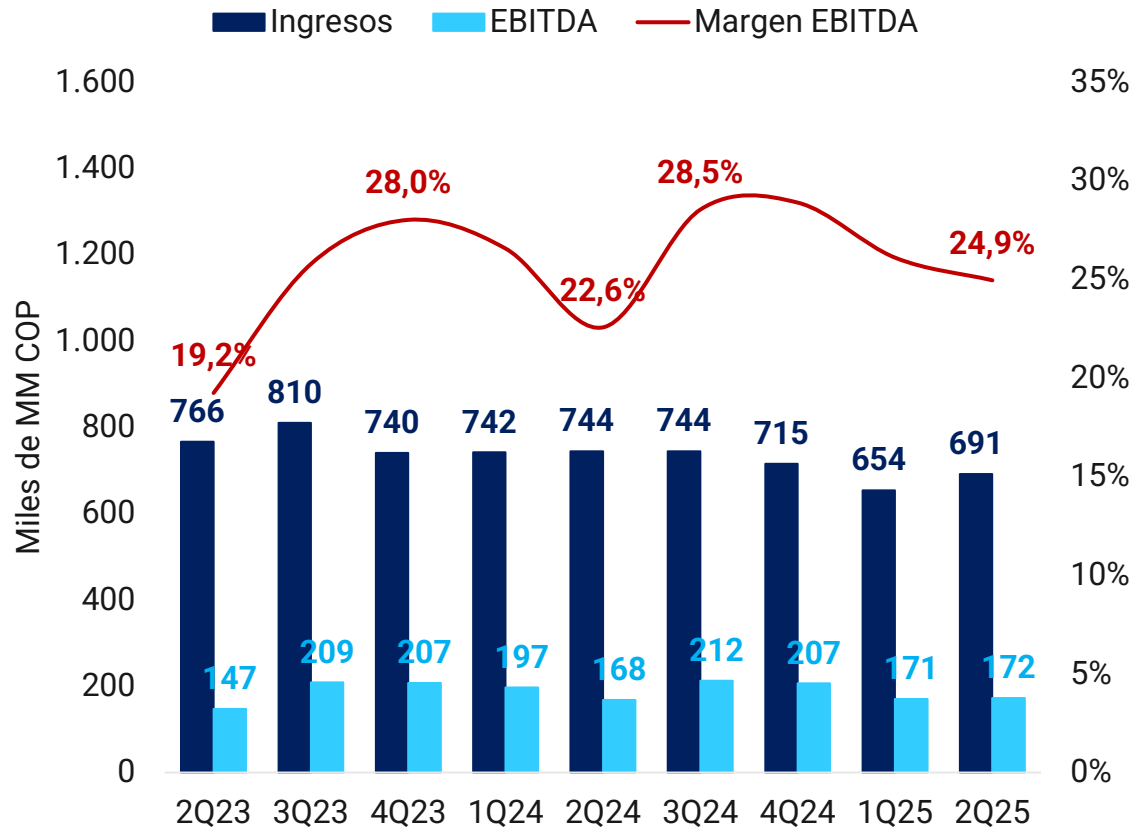


Asset
Management

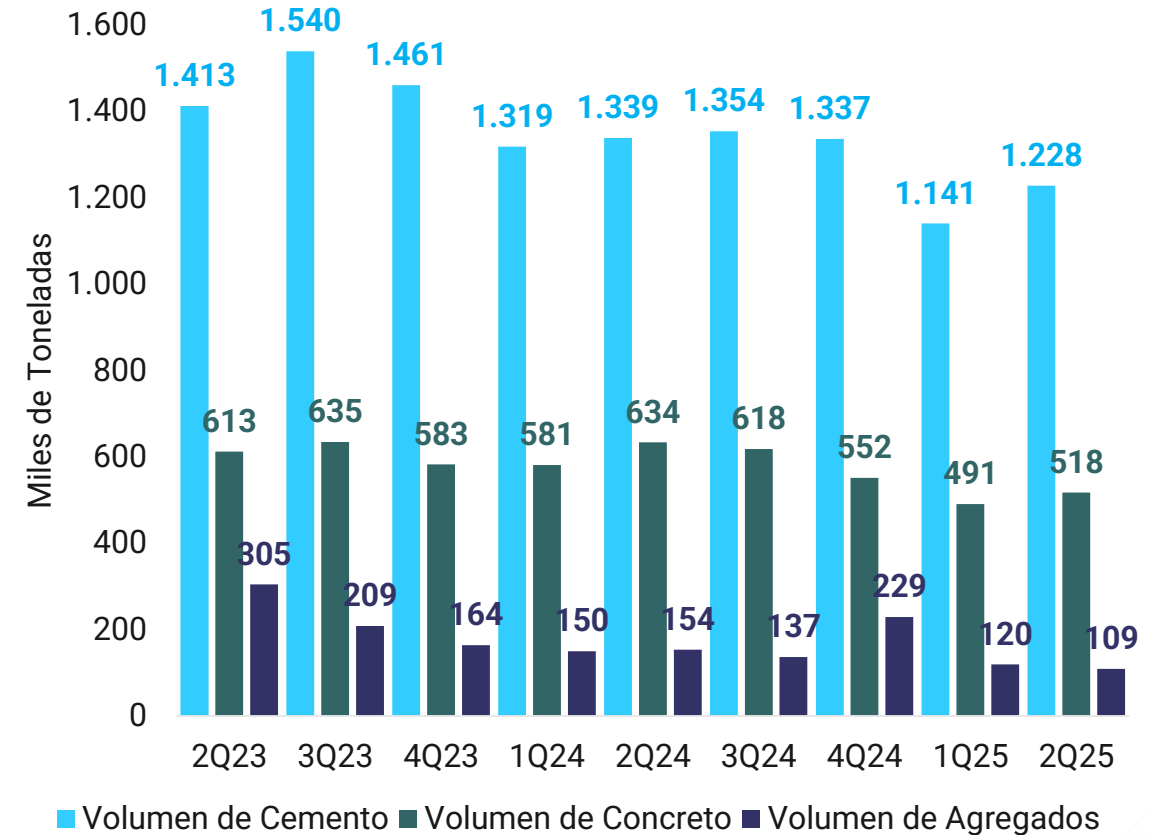


Para el mercado colombiano, Cementos Argos presentó en el 2T-2025 ingresos por COP 691 mil millones (-7,1% a/a), afectados por la debilidad en la construcción y menores volúmenes de cemento (-8,3%) y concreto (-18,3%). Aun así, el EBITDA creció 2,7% a/a a COP 172 mil millones, con un margen de 25,5%, apoyado en precios disciplinados y eficiencias operativas

Resultados trimestrales de la operación en Colombia



Volumen de producción por línea en Colombia



Fuente: Cementos Argos S.A., con datos al corte del segundo trimestre del 2025.

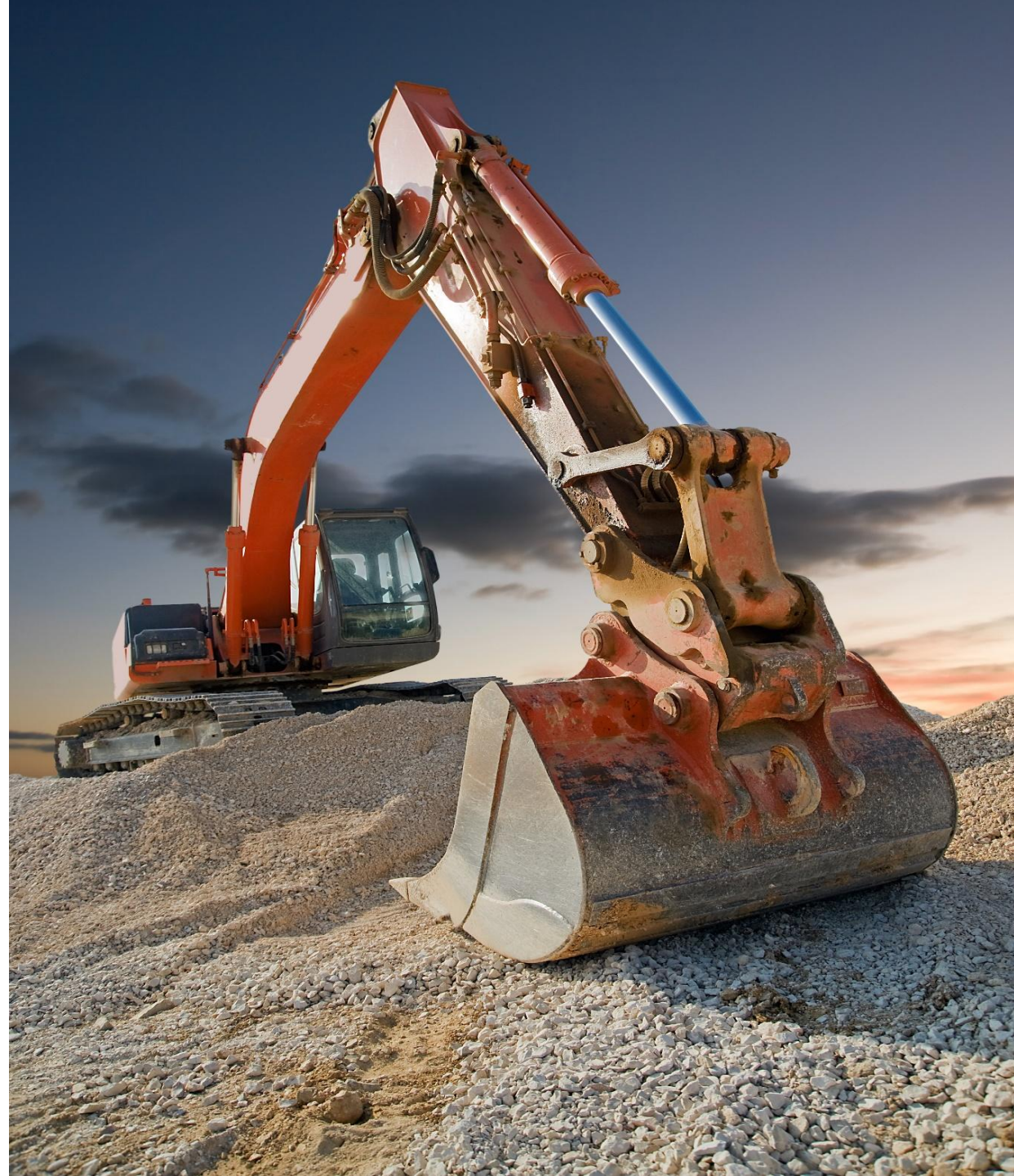
IV. Termómetro Sectorial Corfi



Investigaciones
Económicas

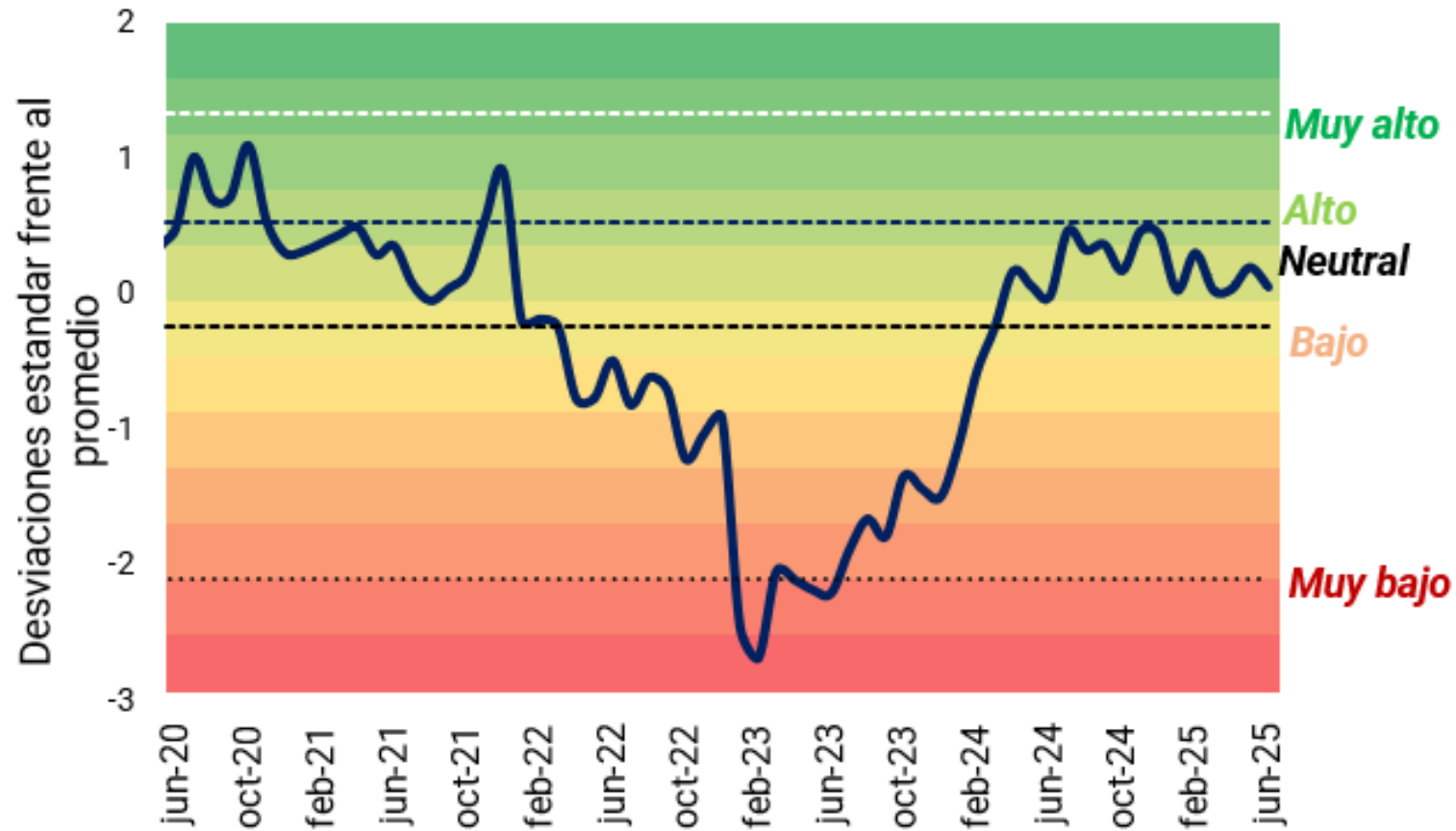


Asset
Management



Nuestro termómetro sectorial indica que el sector se mantiene en un nivel neutral

Termómetro Sectorial Corfi – Construcción de obras civiles



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

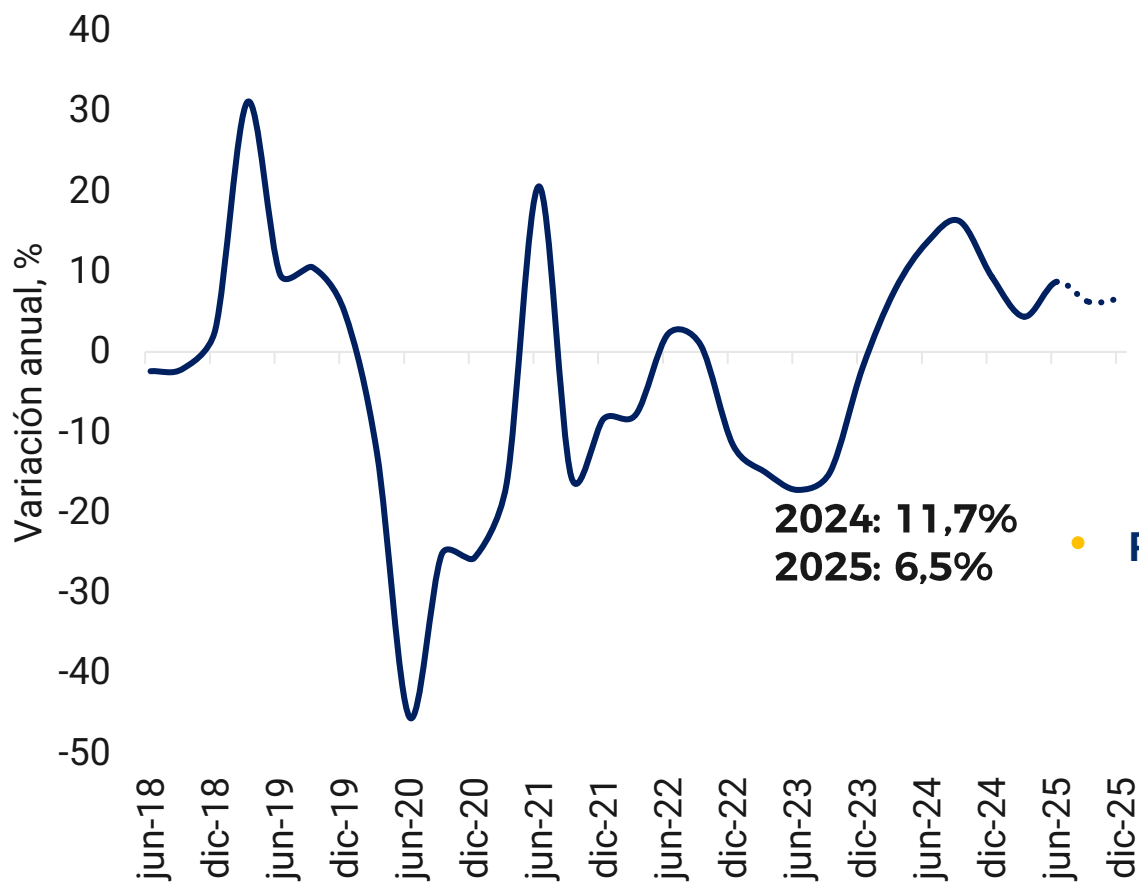
Variables utilizadas: Producción de concreto pre mezclado para obras civiles, costos de construcción de carreteras, ejecución 4G y ejecución Invias

V. Perspectivas del sector



Preveemos que las obras civiles seguirán creciendo en 2025 (6,5%), aunque a un ritmo inferior que el año anterior (11,7%)

Proyección del valor agregado de obras civiles



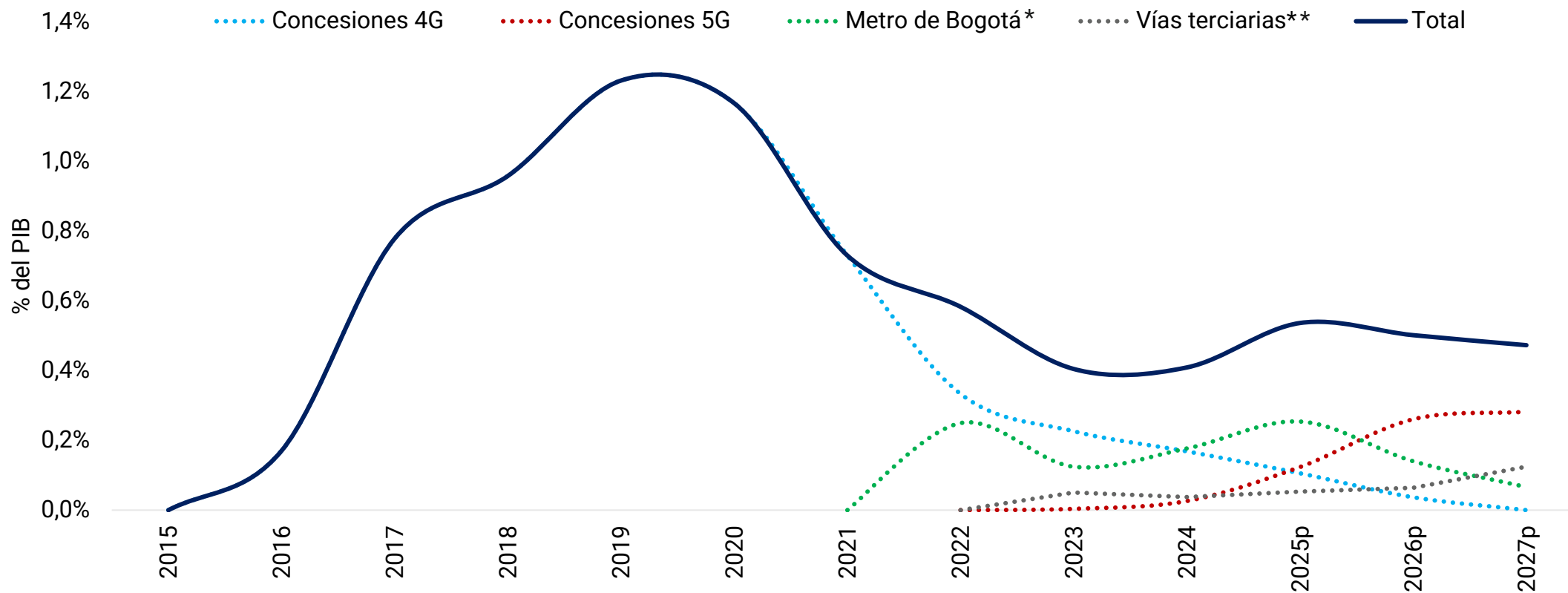
2024: 11,7%
2025: 6,5%

Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

- La construcción de **cuatro proyectos 5G** y el inicio de algunas **obras multimodal** continuará impactando positivamente la producción de infraestructura.
- **El desarrollo de obras regionales** como el metro de Bogotá, metro de Medellín y el Regiotram de occidente continuaría generando aportes al valor agregado del subsector.
- **La ampliación de la capacidad de generación de energía a través de Fuentes Renovables No Convencionales**, a través de la construcción de paneles solares, seguiría influyendo en la dinámica positiva del sector.
- **Riesgos:**
 - La reprogramación de las vigencias futuras genera **incertidumbre en el entorno institucional** del sector y perjudica la confianza y expectativas de reactivación.
 - Así como en 2024, el **incumplimiento en el cronograma de ejecución de los proyectos de obra pública a cargo del Invías** podría conllevar a una menor dinámica del sector.

Mediano plazo: Los proyectos de la capital, junto con los proyectos 5G y el actual avance del programa caminos comunitarios, no compensarían la caída del aporte de los proyectos 4G

Ejecución en infraestructura (CAPEX) – % del PIB*



Fuente: DNP, ANI, GPI (Mintransporte), Metro de Bogotá. Cálculos: Corficolombiana. *Metro de Bogotá incluye primera línea. **Corresponde al programa de Caminos Comunitarios para la Paz.

ADVERTENCIA

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

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

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

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

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

INFORMACIÓN DE INTERÉS

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

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

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana es una empresa controlada directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.