



**PERSPECTIVA
SECTORIAL:
Hidrocarburos**

**Se profundiza el riesgo de
abastecimiento local de
hidrocarburos**

2 de julio de 2024

Perspectiva Sectorial: Hidrocarburos

Se profundiza el riesgo de abastecimiento local de hidrocarburos

Autores

Andrés Felipe Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

andres.gallego@corfi.com**María Camila Orbegozo**

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

maria.orbegozo@corfi.com

- La producción de petróleo sigue aumentando, alcanzando en abril los 790 mil barriles diarios (mbd), su cifra más alta desde el inicio de la pandemia.
- El crecimiento no ha sido homogéneo. De los 342 campos de petróleo activos en Colombia en 2024, 2 de ellos (Caño Sur e Índico) explican cerca del 65% del aumento de la producción post pandemia mientras el 54% de los pozos muestran una reducción.
- El aumento de producción es positivo, pero es altamente dependiente del desempeño de esos dos pozos. Además, cada vez se produce petróleo en menos yacimientos. Mientras en 2019 se producía crudo en 417 campos, en lo corrido de 2024 se ha reducido a 342.
- Pese a la recuperación, la producción de petróleo nacional no ha podido alcanzar los niveles observados antes de la pandemia. Hoy tenemos una producción 92 mil barriles diarios (mbd) menor a los registros de 2019 y 204 mbd menor a los registros de 2015.
- En gas, ante la reducción en la producción local y aumentos históricos en la demanda por el hidrocarburo, desde finales de 2023 Colombia viene importando gas, proveniente desde Estados Unidos y Trinidad y Tobago. Hoy estamos abasteciendo el 30% del suministro total de gas en Colombia con insumo importado.
- A partir de 2025, la demanda de gas superará la producción local, cuyo déficit aumentará a más del 50% en 2027. Si bien existen grandes oportunidades en el desarrollo de proyectos costa afuera, estos no entrarían en operación sino hasta finales de la década.
- A la coyuntura de baja producción de hidrocarburos se le suma la caída en las reservas probadas. Por segundo año consecutivo, las reservas probadas de petróleo y gas disminuyeron. La caída en las reservas de petróleo y gas profundizan el riesgo sobre la soberanía energética del país, en un contexto de mayor demanda.

2 de julio de 2024

Perspectiva Sectorial:

Se profundiza el riesgo de abastecimiento local de hidrocarburos

El sector de hidrocarburos es uno de los pocos sectores de la economía que no ha logrado recuperar los niveles de actividad de la prepandemia. Lo anterior como consecuencia de una menor producción de petróleo frente a 2019 y una tendencia decreciente en la producción de gas. En conjunto, el subsector de petróleo y gas se encuentra hoy un 12% por debajo de los niveles prepandemia (Gráfico 1).

Si bien la producción de petróleo ha mostrado una senda creciente en los últimos cuatro años, el crecimiento no ha sido suficiente para alcanzar la producción de 2019. La menor inversión en exploración y producción en los últimos nueve años, junto con un entorno de falta de apoyo y políticas claras por parte del Gobierno para el sector, hoy se evidencian en una brecha estructural en la extracción de crudo.

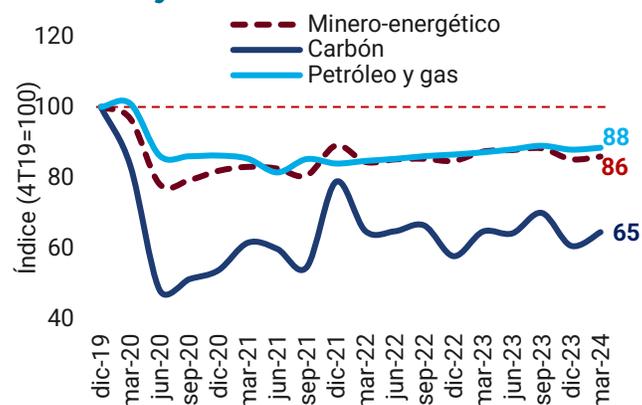
El reciente aumento de la producción de crudo nacional responde específicamente a los resultados de dos campos: *Caño Sur Este e Índico*. No ha sido generalizado. Entre mayo de 2020 y abril de 2024 la producción aumentó 86 mil barriles día (mbd), donde estos campos contribuyeron con el 42% y 22% del incremento total, respectivamente. Sin embargo, cada vez hay menos campos productores en Colombia (en 2020 se producía crudo en 393 campos y en lo corrido de 2024 solamente en 342).

A diferencia de la tendencia creciente en la producción, las exportaciones han tenido un comportamiento volátil. En 2022, en línea con los altos precios del Brent, se observaron aumentos sustanciales en las ventas externas de petróleo. En 2023, luego de la moderación de los precios, el valor de las exportaciones se redujo de manera importante. Por su parte, en lo corrido de 2024,

ante las menores diferencias en los precios del crudo frente a 2023, las cantidades exportadas han cobrado mayor relevancia. Al respecto, las cantidades vendidas se han reducido en un 2,2% ante la reducción de compras por parte de China y Panamá.

La producción de gas, por su parte, ha presentado una continua tendencia negativa desde finales de 2022, que ha sido compensada con importaciones. La menor producción del subsector de gas ha limitado una mayor recuperación del sector de hidrocarburos frente a los registros prepandemia. Entre tanto, la disminución de la producción local ha sido compensada por un incremento en las importaciones de gas en un entorno de aumentos históricos en la demanda por este hidrocarburo.

Gráfico 1. Recuperación del PIB del sector de minas y canteras frente a 4T19



Fuente: DANE. Elaboración: Corficolombiana.

A la coyuntura de baja producción de hidrocarburos se le suma la caída en las reservas probadas. Por segundo año consecutivo, las reservas probadas de petróleo y gas disminuyeron. Con esta disminución se profundiza el riesgo sobre la soberanía energética del país, donde para el segmento de gas se esperan incrementos en su demanda para la próxima década.

Como lo hemos discutido en anteriores ocasiones, es imperativo que el Gobierno tome medidas que estimulen la inversión y, para esto,

será necesario reactivar la adjudicación de nuevas áreas para exploración y agilizar el desarrollo de los proyectos existentes. De lo contrario, el costo se verá en el largo plazo y será muy tarde para cualquier medida de política (ver: [Análisis Informe de Recursos y Reservas 2023 de la ANH](#)).

1. Producción de petróleo sorprende, pero se concentra en pocos campos

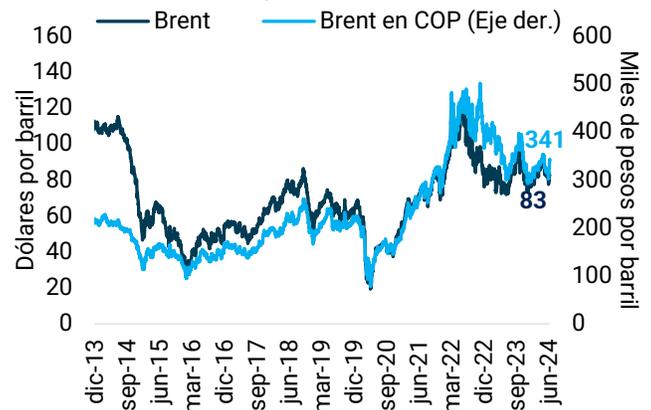
El sector de hidrocarburos ha presentado una dinámica positiva ante el crecimiento de la producción de petróleo. Al cierre de 2023, la producción de crudo en Colombia alcanzó los 787 (miles de barriles diarios – mbd), aumentando un 1,5% frente al registro de diciembre de 2022. Este comportamiento se ha mantenido en lo corrido de 2024, donde la producción alcanzó los 790 mbd, siendo este el valor más alto desde el inicio de la pandemia.

A pesar de los retos que ha enfrentado el sector como mayores presiones tributarias por la aprobación de la sobretasa al impuesto de renta y la no deducibilidad de las regalías en la reforma tributaria de 2022 (este último, recientemente declarado inconstitucional por parte de la Corte Constitucional), la producción de petróleo ha tenido una tendencia creciente en los últimos cuatro años. A ello se sumó además la volatilidad en los precios del Brent en la postpandemia, menores incentivos a la inversión ante dificultades de orden público, como la vivida por Emerald Energy en 2023, y un entorno regulatorio incierto en línea con la decisión del Gobierno de no firmar nuevos contratos de exploración de hidrocarburos.

Los altos precios del petróleo, específicamente del Brent, han sostenido los niveles de producción actual, evitando un escenario de deterioro mayor. El precio del Brent, a pesar de reducirse 16,9% frente a los registros de 2022, se ubicó en promedio en 82 dólares por barril durante 2023. Por su parte, en lo corrido de 2024 hasta junio se ha observado un nivel promedio similar

(83 dólares por barril), pero con alta volatilidad a lo largo del año. Además, la devaluación del tipo de cambio frente a los registros prepandemia ha soportado niveles altos del crudo en pesos colombianos (Gráfico 2).

Gráfico 2. Precio internacional del crudo Brent en dólares y pesos colombianos

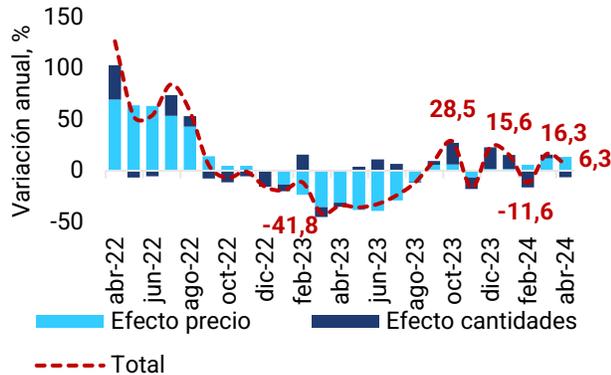


Fuente: Refinitiv Eikon. Elaboración: Corficolombiana.

Desde el segundo semestre de 2023, el valor de las exportaciones de petróleo y sus derivados volvió a registrar crecimientos anuales. Luego de un primer semestre de 2023 con caídas en el valor de las exportaciones ante la disminución de precios del Brent frente al mismo periodo de 2022 (1S2023: 80 dólares por barril vs 1S2022: 105 dólares por barril), las ventas externas de crudo retornaron a terreno positivo, pero han experimentado un comportamiento volátil (Gráfico 3).

En lo corrido de 2024 hasta abril, las exportaciones de petróleo han aumentado en 6% anual, pero las cantidades vendidas se han reducido en un 2,2%. En los primeros cuatro meses del año, las ventas externas en dólares se incrementaron ante un mayor efecto precio, teniendo en cuenta que el precio del Brent pasó de 82,5 dólares por barril entre enero y abril de 2023 a 83,7 dólares entre el mismo periodo de 2024. Por su parte, la disminución en las cantidades vendidas se explicó por la reducción de compras en China (-33,7% a/a) y Panamá (-2% a/a).

Gráfico 3. Exportaciones de petróleo y sus derivados



Fuente: DANE. Elaboración: Corficolombiana.

Si bien la producción de crudo se encuentra en máximos desde la pandemia, esta sigue por debajo de los niveles de 2019. Luego de la caída de la producción de petróleo a raíz de la pandemia del COVID-19, la actividad del sector no ha podido recuperar los niveles observados en diciembre de 2019. Esta caída estructural en la producción se suma a la reducción que se dio en 2016 luego de la caída de los precios del petróleo, donde pasamos de producir 993 mbd en diciembre de 2015 a 882 mbd en diciembre de 2019 (Gráfico 4).

Hoy, cuatro años después de la pandemia, tenemos una producción 92 mbd menor a los registros de 2019 y 204 mbd menor a los registros de 2015.

Los bajos niveles de inversión en Exploración y Producción (E&P) desde 2015 repercutieron en la caída estructural de la extracción de crudo. En los últimos nueve años nunca se alcanzó los niveles de inversión de 2014 (8.390 millones de dólares). De hecho, en los años 2015, 2016 y 2020 la inversión presentó reducciones del 31%, 64% y 49%, respectivamente. En 2023, a pesar de un crecimiento anual de 3,5% en la inversión en E&P, la inversión representó solo un 60% de la inversión registrada en 2014.

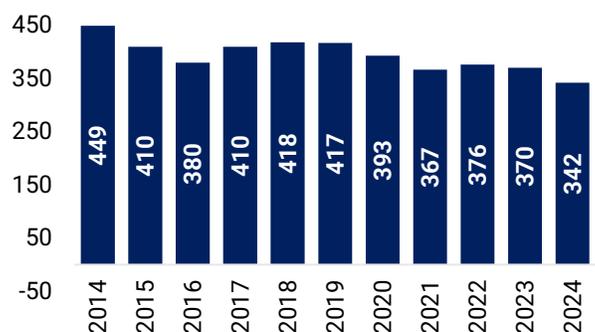
Gráfico 4. Producción de crudo en Colombia



Fuente: ANH y Ministerio de Minas. Elaboración: Corficolombiana.

La incompleta recuperación de la producción de crudo responde al buen desempeño de pocos campos petroleros. Por un lado, cada vez se produce petróleo en menos campos. En 2019, en Colombia se producía crudo en 417 campos y en lo corrido de 2024 solamente en 342 (Gráfico 5). Por otro lado, de esos 342 campos que se encuentran produciendo crudo, 156 campos hoy extraen más petróleo que en 2020, mientras que 186 producen menos. Lo anterior es relevante puesto que Colombia tiene cada vez menores posibilidades de producción.

Gráfico 5. Número de campos produciendo crudo



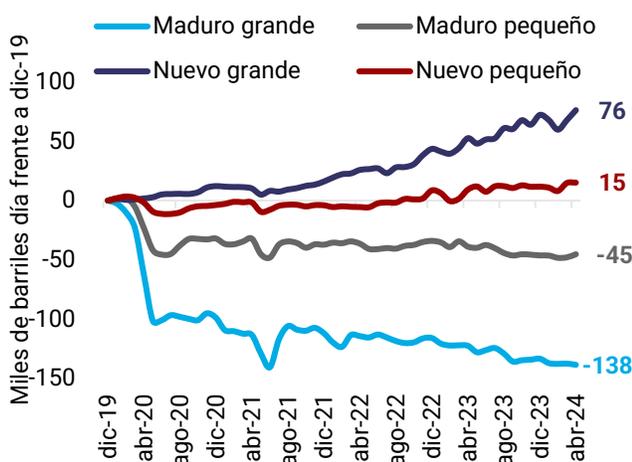
Fuente: ANH. Elaboración: Corficolombiana.

El aumento en la producción de crudo nacional no ha sido homogéneo y responde principalmente a

los resultados de dos campos: Caño Sur Este e Índico. De 342 campos activos en 2024, solamente dos campos explican la mayor extracción de petróleo en el país. Entre mayo de 2020 y abril de 2024 la producción aumentó 86 mil barriles día (mbd), donde estos campos contribuyeron con el 42% y 22% del incremento total, respectivamente.

Caño Sur Este e Índico pertenecen al grupo de campos que empezaron a operar desde 2017, es decir, son campos nuevos. En particular, los campos nuevos han aumentado su producción en 91 mbd desde diciembre de 2019 (Gráfico 6). Dentro de este grupo se encuentran aquellos campos con producción mayor a 5.000 mbd (campos nuevos grandes) y aquellos con producción menor a esta cifra (campos nuevos pequeños). Los campos nuevos grandes, cinco específicamente (entre ellos Caño Sur Este e Índico), explican el 83% del incremento total de la producción de los campos nuevos, mientras que los nuevos pequeños, compuestos por 58 campos, solo el 17%.

Gráfico 6. Cambio en la producción frente a 2019 por tipo de campo



Fuente: ANH. Elaboración: Corficolombiana.

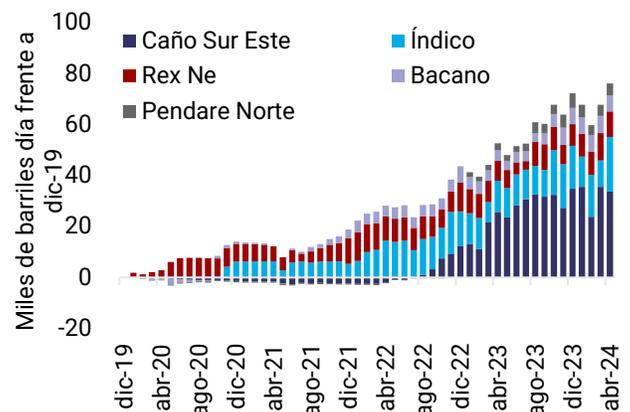
Ahora bien, el aumento en la producción en el grupo de campos nuevos grandes se ha centrado en la dinámica de dos campos específicamente.

Si bien cinco campos componen el grupo de campos *nuevos grandes*, solo dos de ellos explican el 72% del aumento en la producción de este grupo (Gráfico 7). **El campo Caño Sur Este, que hoy es el cuarto campo más importante del país, y el campo Índico han aumentado su producción en 39 mbd y 26 mbd desde 2019.**

En contraste, la brecha en la producción frente a 2019 se ha originado por la reducción en la extracción de petróleo en campos operativos antes de 2017 (campos maduros). Estos campos han presentado una disminución en su producción de 184 mbd desde diciembre de 2019. Allí, de manera similar a los campos nuevos, los campos con producción mayor a 5.000 mbd (campos *maduros grandes*) son los que han explicado la mayor parte de la brecha frente a 2019, al reducir su producción en 138 mbd.

Sin Caño Sur Este e Índico la producción de petróleo habría mostrado una tendencia decreciente en el periodo postpandemia. Al excluir la actividad de estos dos campos, la producción de petróleo se habría ubicado en 728 mbd en 2023, disminuyendo en 0,2% frente a 2022, y en abril de 2024 se habría producido 724 mbd, cifra 1,4% inferior a la producción del mismo mes de 2023 (Gráfico 8).

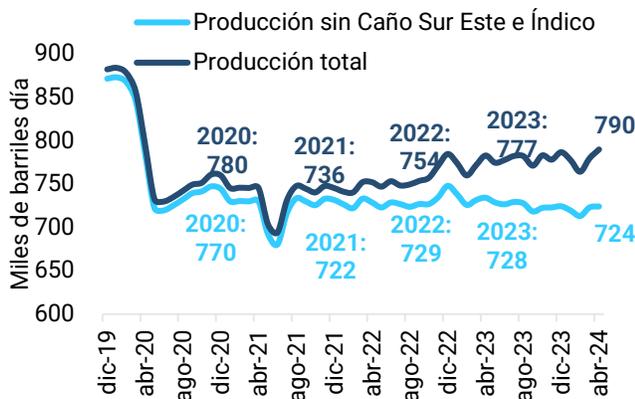
Gráfico 7. Cambio en la producción de los campos nuevos grandes frente a 2019



Fuente: ANH. Elaboración: Corficolombiana.

El comportamiento de la producción de crudo nacional durante los últimos meses revela que el país está expuesto a la dinámica de solo dos campos de producción. Si bien estos campos han experimentado una tendencia creciente en los últimos años, un eventual agotamiento en su ritmo de crecimiento podría llevar a una reducción en la producción de petróleo en el país. Lo anterior debido a que los campos maduros continuarían con su senda decreciente, entre otros, por la declinación de los pozos en línea con su vida operativa.

Gráfico 8. Producción de crudo excluyendo los campos Caño Sur Este e Índico



Fuente: ANH. Elaboración: Corficolombiana.

Por último, el crecimiento postpandemia en la producción de petróleo se ha presentado en una coyuntura de reducción de las reservas probadas. Las reservas probadas de petróleo de Colombia se redujeron en 54 millones de barriles durante 2023 y pasaron de 7,5 años en 2022 a 7,1 años. Cabe resaltar que las reservas probadas de petróleo siguen la siguiente fórmula¹:

$$Reservas_t = Reservas_{t-1} + Nuevos hallazgos_t + Reevaluaciones_t - Producción_t$$

¹ Las reservas en el año t dependen positivamente de las reservas en el año t-1; nuevos descubrimientos en los cuales hay una decisión firme de proceder con el desarrollo y; reevaluaciones, es decir, la revisión y actualización de las

La reducción de las reservas en 2023 fue resultado de los insuficientes hallazgos y bajos niveles de reevaluaciones, los cuales no alcanzaron a reponer la totalidad de los barriles producidos (de cada cuatro barriles producidos en 2023, se repusieron 4,05). Por un lado, se registró un mínimo histórico en el valor de los nuevos descubrimientos de reservas probadas de petróleo (Gráfico 9). Por otro lado, las reevaluaciones disminuyeron en 25,3% frente a 2022.

Lo anterior se dio en un entorno donde la inversión en exploración se redujo 4% en 2023, la perforación de pozos exploratorios disminuyó 45% y la actividad de sísmica cayó 28%. Todo lo anterior, en un entorno de falta de incentivos por parte del Gobierno para el sector de hidrocarburos, así como la negativa para la adjudicación de nuevos contratos de exploración, los cuales han generado un clima de incertidumbre que desincentiva las inversiones en el país.

Gráfico 9. Reservas probadas de petróleo y nuevos hallazgos



Fuente: ANH. Elaboración: Corficolombiana.

Para la recuperación de nuestras reservas, es imperativo que el Gobierno tome medidas que

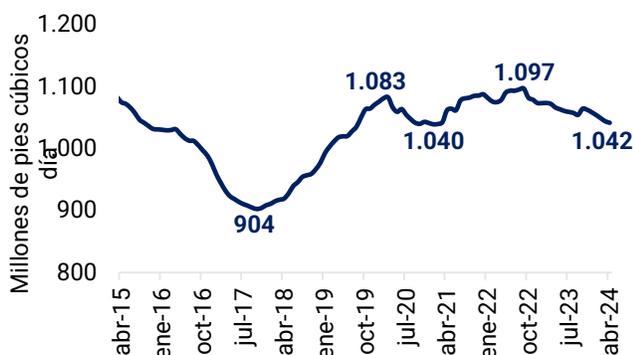
evaluaciones existentes de los yacimientos petroleros. A su vez, las reservas probadas se ven afectadas por la producción actual, ya que la extracción de petróleo reduce las reservas disponibles.

estimulen la inversión y, para esto, será necesario reactivar la adjudicación de nuevas áreas para exploración y agilizar el desarrollo de los proyectos existentes. Hoy estamos explotando los recursos más rápido de lo que los reponemos. **Sin inversión en exploración y con la estrategia de producir más, se van a agotarán más rápido las reservas.** De ser así, prescindir de ingresos petroleros afectará la capacidad de realizar grandes inversiones para la transición energética del país.

2. Las reservas de gas siguen retrocediendo y ya comenzamos a importar

A diferencia del comportamiento del subsector petrolero, la producción de gas en Colombia no ha aumentado sostenidamente desde la pandemia. Si bien la producción comercializada aumentó luego de la reducción ocasionada por el COVID-19, esta alcanzó un pico de 1.097 millones de pies cúbicos por día (mpcd) en septiembre de 2022, pero a partir de dicho mes la producción empezó a disminuir hasta alcanzar en abril del año en curso un mínimo de 1.042 mpcd (promedio 12 meses) no observado desde 2019 (Gráfico 10).

Gráfico 10. Producción comercializada² de gas (promedio móvil 12 meses)



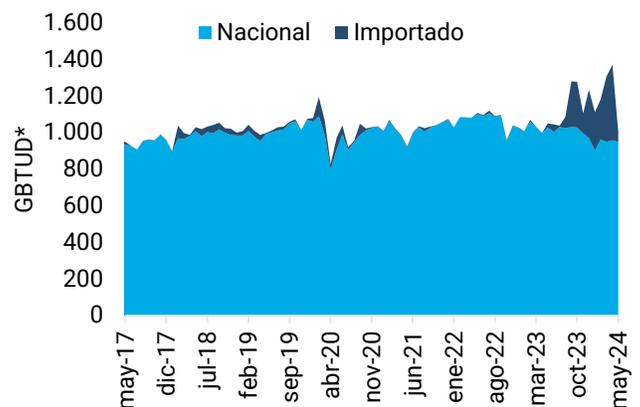
Fuente: ANH. Elaboración: Corficolombiana.

² La producción comercializada se refiere específicamente al gas que ha sido vendido y entregado a los consumidores finales o compradores, a diferencia de la producción

La disminución en la producción comercializada de gas en el país se ha dado en un contexto de incrementos en la demanda por este hidrocarburo. Entre enero y mayo de 2024, la demanda de gas aumentó 21,1% anual, donde en los meses de marzo y abril se experimentaron los mayores crecimientos en línea con el recrudecimiento del fenómeno de El Niño. Los requerimientos de mayores recursos de este hidrocarburo por parte de las plantas térmicas de generación de energía eléctrica ante la reducción en los niveles de los embalses impulsaron el mayor consumo de gas en el país.

Ante el menor suministro local a causa de la menor oferta nacional, la importación de gas cobró gran relevancia en los primeros meses de 2024. Desde septiembre de 2023, la importación de gas procedente de Estados Unidos y Trinidad y Tobago empezó a aumentar considerablemente, llegando a representar el 30% del suministro total de este hidrocarburo en el país en el mes de abril (Gráfico 11). Este incremento en las importaciones permitió mantener un crecimiento en la oferta total de 15,8% anual en los primeros cinco meses del año, a pesar de la caída de 7,8% en la oferta de gas local en este mismo periodo.

Gráfico 11. Suministro de gas en Colombia



Fuente: Gestor del Mercado de Gas Natural. Elaboración: Corficolombiana. *Giga BTU por día.

fiscalizada que incluye además el gas lift, el gas quemado y consumido en operaciones de campo.

Además de una menor oferta de gas nacional, las reservas probadas de gas continuaron disminuyendo en 2023. Las reservas de este hidrocarburo han caído de forma secular en la última década, evidenciando un problema estructural en la situación del sector (Gráfico 12). Lo anterior debido a que los nuevos descubrimientos de reservas de gas se redujeron 17% en 2023, mientras que las reevaluaciones se ubicaron en terreno negativo.

Gráfico 12. Reservas probadas de gas en años (Reservas /Producción (R/P))



Fuente: ANH. Elaboración: Corficolombiana.

Si bien la coyuntura climática fue atípica, **el incremento en la demanda de energía nacional es inminente y, por ende, también las mayores necesidades de gas** para soportar la confiabilidad del sistema eléctrico nacional. La UPME estima un crecimiento promedio de 0,4% en la demanda local de gas natural para la década 2022 – 2032 en su escenario medio, donde los segmentos residencial y terciario tendrían crecimientos del 1,5% y 3,3%, respectivamente.

Este aumento en la demanda no estaría respaldado por un aumento en la producción local. Según la entidad, en lo que resta de 2024, superado el fenómeno de El Niño, la producción volvería a ser superior a la demanda de gas, sin

embargo, a partir de 2025 la demanda empezaría a ser mayor que la producción local. En 2025, se presentaría un déficit de 7,9% en el gas que se consumiría en el país, en 2026 el déficit aumentaría a 34,4% y en 2027 a 51,3%.

En el mediano plazo, la incorporación de recursos provenientes a proyectos costa afuera (offshore) podría brindar una oportunidad para reducir el déficit. La UPME contempla, dentro de su escenario de mayor volumen de oferta disponible de gas natural, la incorporación de recursos asociados a proyectos offshore. Estos recursos representarían cerca del 35% de la demanda de gas desde 2029.

Con todo lo anterior, las importaciones de gas en el país cobrarán aún más relevancia en los próximos años, pero los proyectos offshore pueden brindar una fuente de producción que nos permita responder al incremento en la demanda de gas desde finales de la década. No obstante, **esto dependerá de oportunas decisiones de carácter regulatorio, licencias ambientales y consultas previas, así como la construcción de infraestructura** que permita conectar los campos offshore.

3. Pronósticos 2024

En lo que resta del año 2024, el precio del Brent rondaría los 84 dólares por barril. Estos precios del crudo responderían a la extensión de los recortes en la producción por parte de la OPEP+. A inicios de junio, la organización anunció que extendería un recorte de 1,7 millones de barriles por día, anunciado en abril de 2023, hasta finales de 2025. También está ampliando un recorte de 2,2 millones de barriles por día, anunciado en noviembre de 2023. Por su parte, la demanda global por el hidrocarburo continuaría aumentando en términos anuales en todos los meses restantes del año según la Administración de Información Energética (EIA, por sus siglas en inglés).

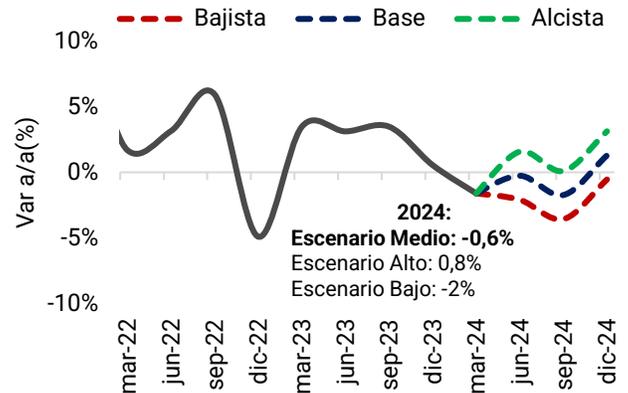
En línea con el buen comportamiento de los precios y la dinámica positiva de los campos *Caño Sur Este e Índico*, la producción de petróleo en el país promediaría los 783 mbd en 2024. Si bien el sector se enfrenta a una coyuntura política e institucional retadora, los precios del petróleo por encima de los 80 dólares por barril y el crecimiento de la producción en los campos mencionados llevarían a que la producción aumente 0,8% frente a 2023.

Esta proyección de producción de crudo dista de la publicada por el Ministerio de Hacienda en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2024.

En su más reciente actualización del MFMP en junio, el Ministerio revisó a la baja su proyección de producción de petróleo para 2024 desde los 749 mbd que estimaron en el Plan Financiero de 2024 a 745 mbd. Tal estimación implicaría una reducción de 4,1% frente a la producción observada en 2023. Sin embargo, en ninguno de los cuatro meses de 2024, con los que se cuentan con datos disponibles, la producción ha presentado contracción alguna. Además, esta caída en la producción sería equivalente a que, a partir de mayo, los campos *Caño Sur Este e Índico* dejaran de producir crudo (manteniendo la producción del resto de campos constante).

A pesar del crecimiento en la producción de petróleo en 2024, el PIB del sector de minas y canteras presentaría una disminución frente a 2023. Si bien la producción de petróleo aumentaría 0,8% anual, la menor producción de gas, carbón y metales metalíferos llevarían a que el sector se contraiga frente al año anterior. Nuestro pronóstico de crecimiento del PIB de minas y canteras para el 2024 es de -0,6%, con un rango entre -2% y 0,8% (Gráfico 13).

Gráfico 13. Proyección del PIB de minas y canteras



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corfi.com

Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Diego Alejandro Gómez

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

diego.gomez@corfi.com

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Alejandra Gacha

Analista economías Sudamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

alejandra.gacha@corfi.com

Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

mateo.pardo@corfi.com

Manuel Bernal

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

manuel.bernal@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte

Director Análisis Financiero

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista análisis financiero

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corfi.com

Daniel Monroy

Analista análisis financiero

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

daniel.monroy@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

maria.orbezo@corfi.com

Andrés Felipe Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Nicolás Cruz

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@corfi.com

Dino Córdoba

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

dino.cordoba@corfi.com

1 de julio de 2024

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). 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 y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa 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 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, 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 y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa 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 Y CASA DE BOLSA 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, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

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

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.