



Investigaciones
Económicas

Informe Trimestral de Dinámica Sectorial

Obras civiles

Dirección de Sectores y
Sostenibilidad

Enero de 2026



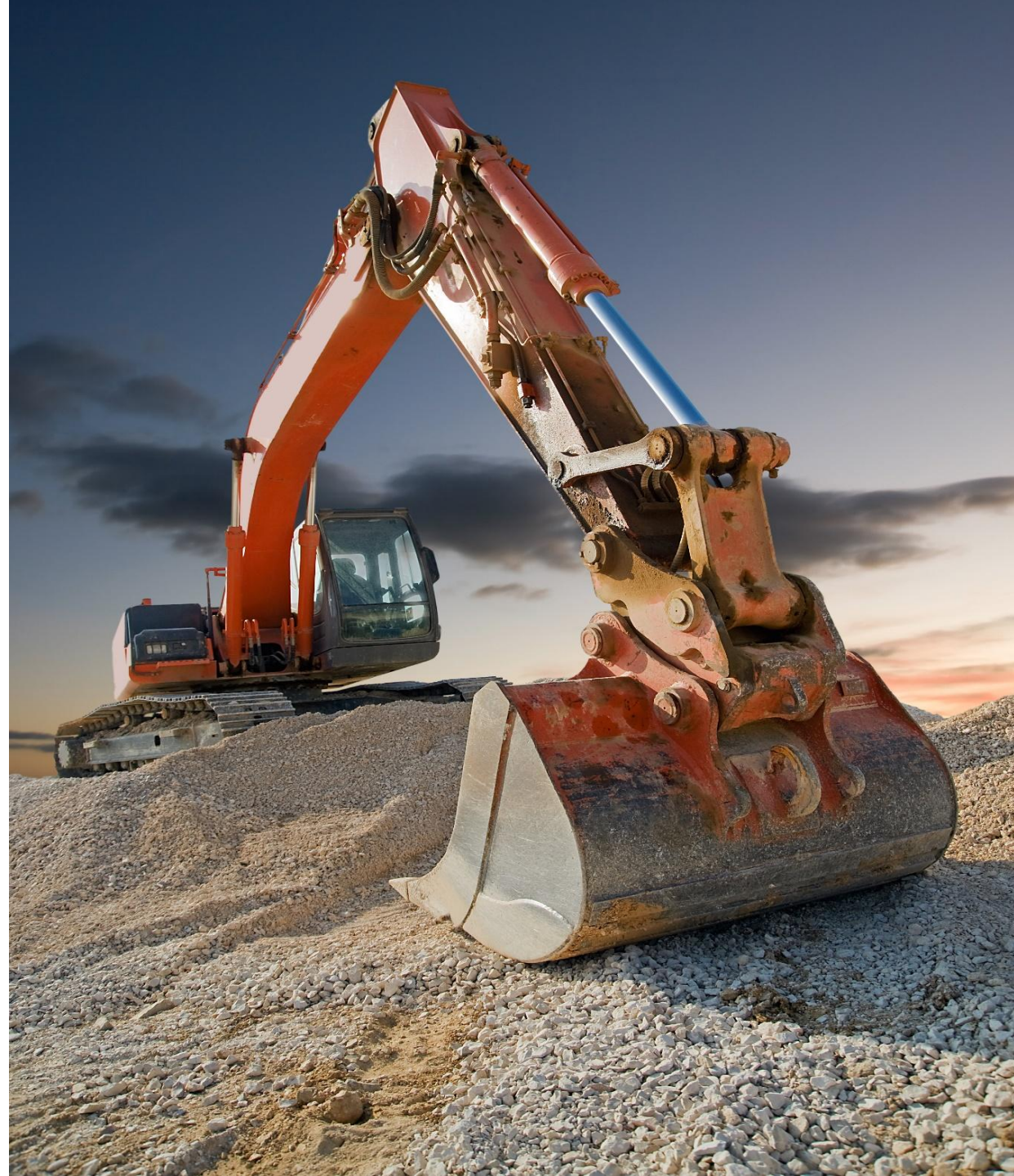
Asset
Management



Contenido

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

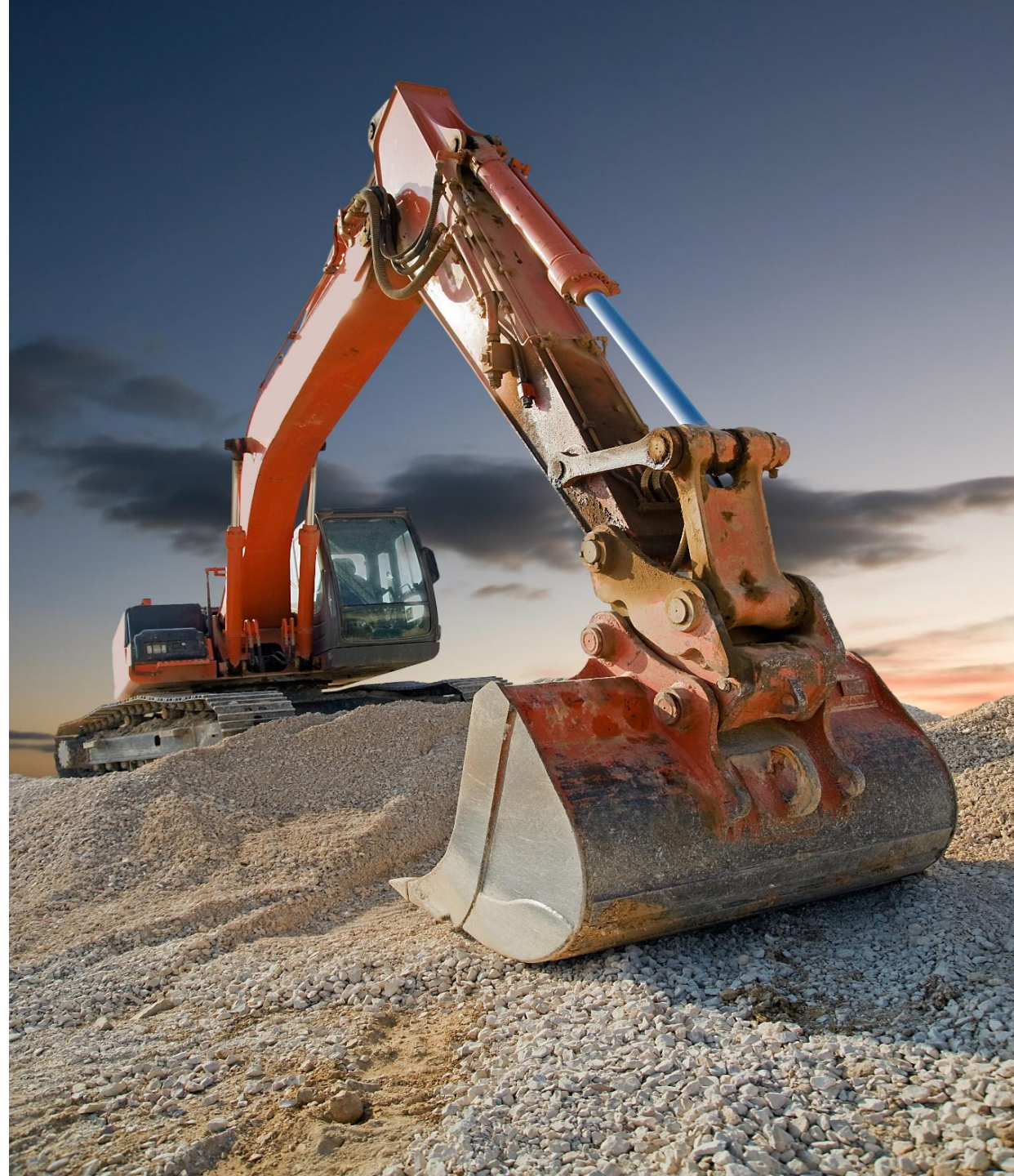
I. Resumen ejecutivo



Las obras civiles jalonan la economía, incluso con el rezago en inversión pública

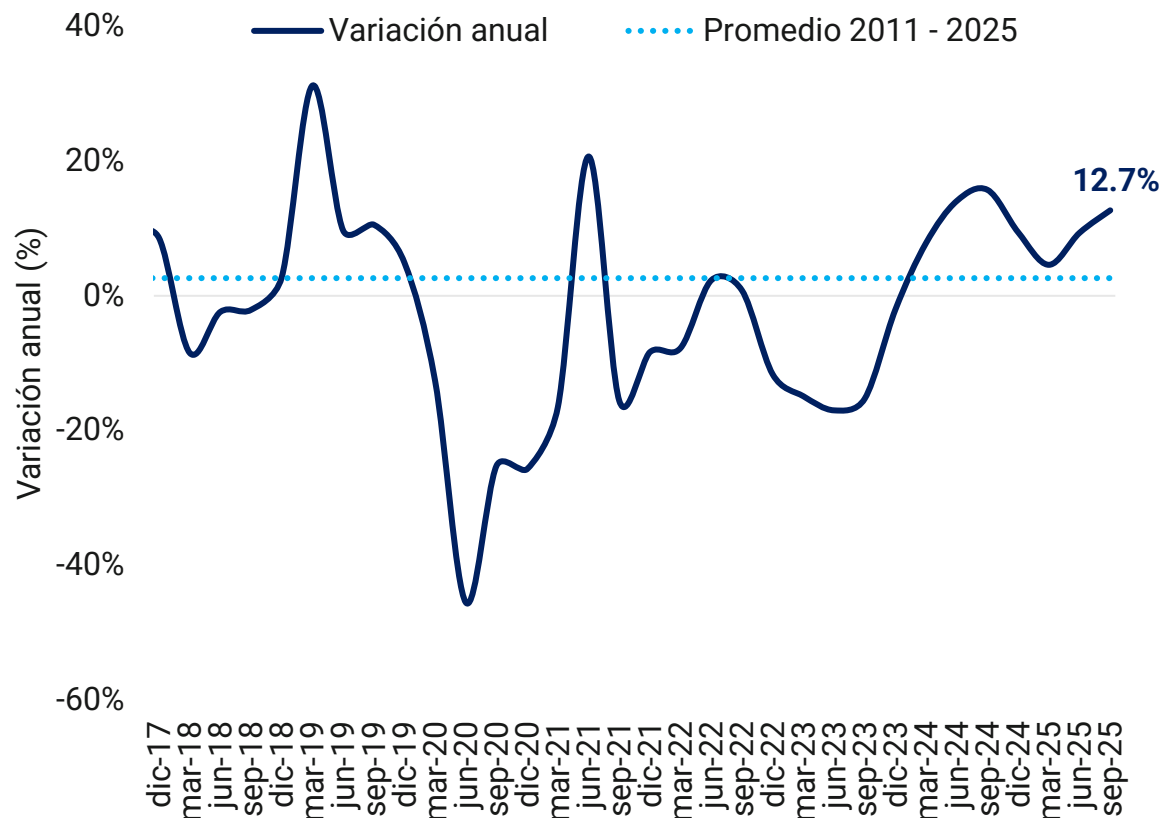
1. El sector de obras civiles alcanzó nuevamente un crecimiento de dos dígitos en su valor agregado (12,7% en 3T-2025). **Este crecimiento respondió, por primera vez desde 2021, principalmente por el segmento carretero.** Por su parte, las obras para la minería y obras de energía han mantenido un dinamismo positivo.
2. A noviembre de 2025 **las concesiones 4G en construcción/operación presentaron un avance promedio del 92,5%, con un incremento de solo 0,8 pps frente a junio**, una tercera parte del aumento en la ejecución entre junio y noviembre de 2024.
3. Cuatro proyectos 5G carreteros se encuentran en etapa de construcción con un avance promedio de 21,8% a noviembre, aumentando 8,8 pps frente a junio. Por su parte, ningún proyecto multimodal 5G ha superado la etapa de pre-construcción.
4. La inversión pública también está rezagada. **El Invías, con el séptimo presupuesto de inversión más alto entre 222 entidades, presenta una ejecución de 41,6% a noviembre de 2025.** Además, su programa insignia “Caminos Comunitarios de la Paz Total”, con una inversión propuesta de \$8 billones, apenas alcanza un avance del 26%.
5. Por el contrario, las obras regionales han contribuido positivamente al desarrollo de infraestructura. Proyectos como el Metro de Bogotá, con un avance del 70 y el Túnel del Toyo han mostrado avances significativos.
6. **Proyectamos un crecimiento para el sector del 10,2% para 2025 y un aumento de 7,1% para 2026.**

II. Comportamiento del sector

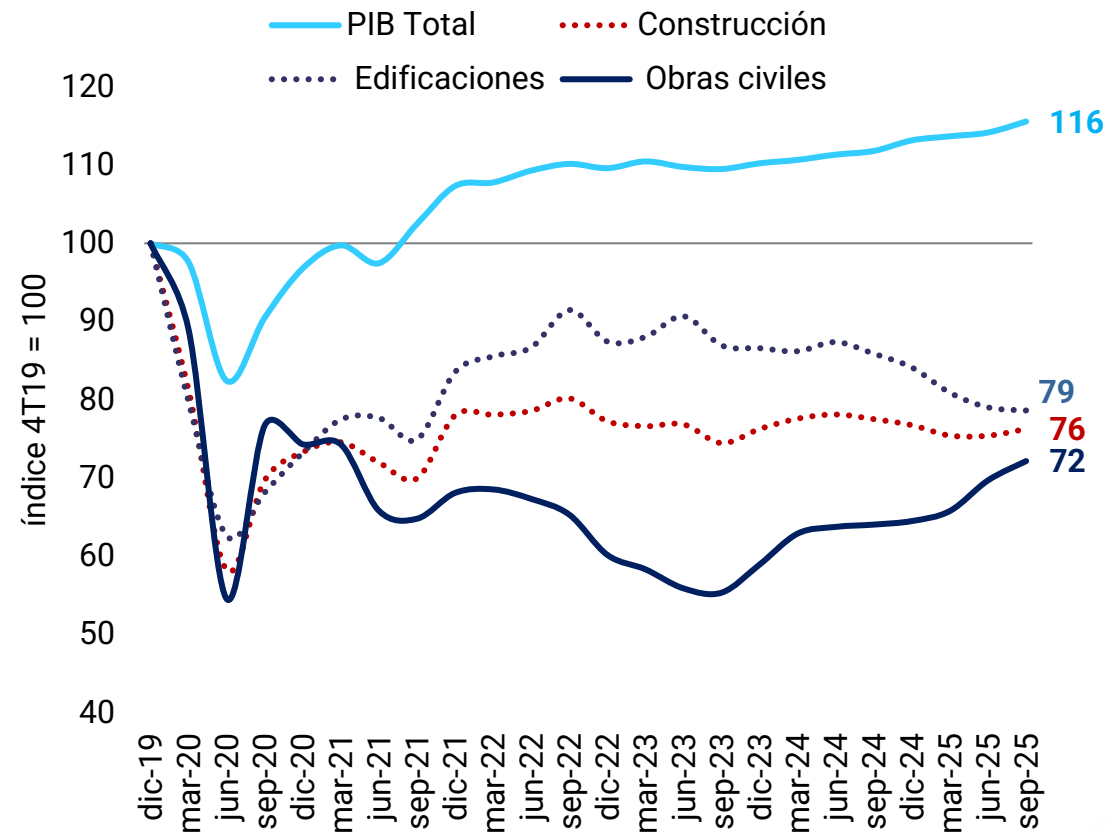


El sector de obras civiles alcanzó nuevamente un crecimiento anual de dos dígitos (12,7%) en el tercer trimestre del año. Pese al repunte, persiste un rezago de 28% frente a niveles pre-pandemia

Valor agregado de obras civiles

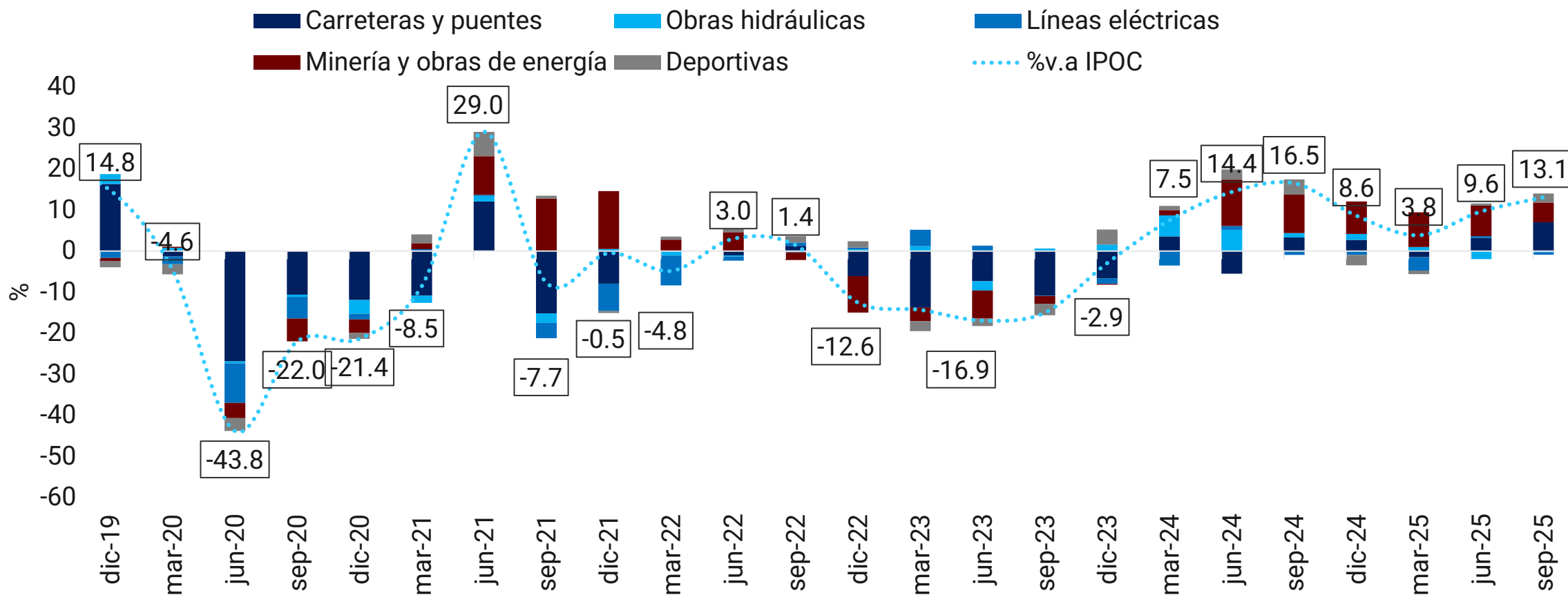


Evolución del valor agregado de construcción



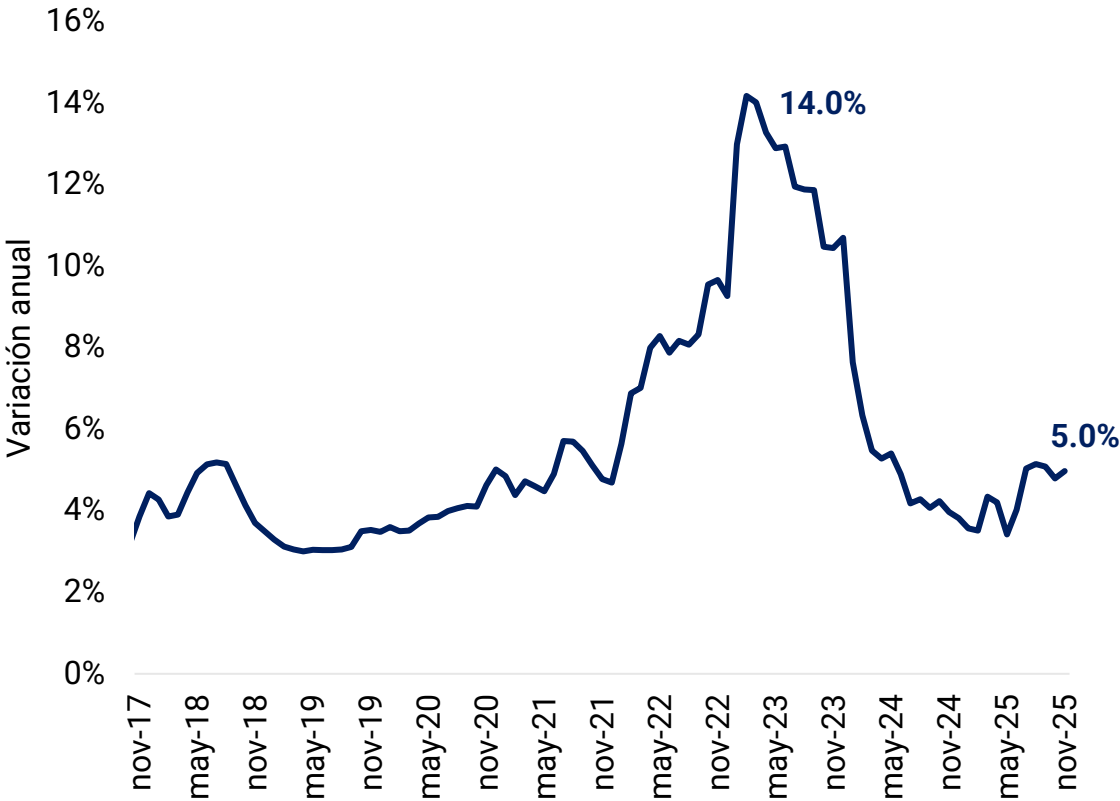
Por primera vez desde 2021, el segmento carretero fue el que tuvo el mayor aporte al crecimiento de la producción de las obras civiles. Por su parte, las obras para la minería y obras de energía han mantenido un dinamismo positivo

Construcción de obras civiles (IPOC)*

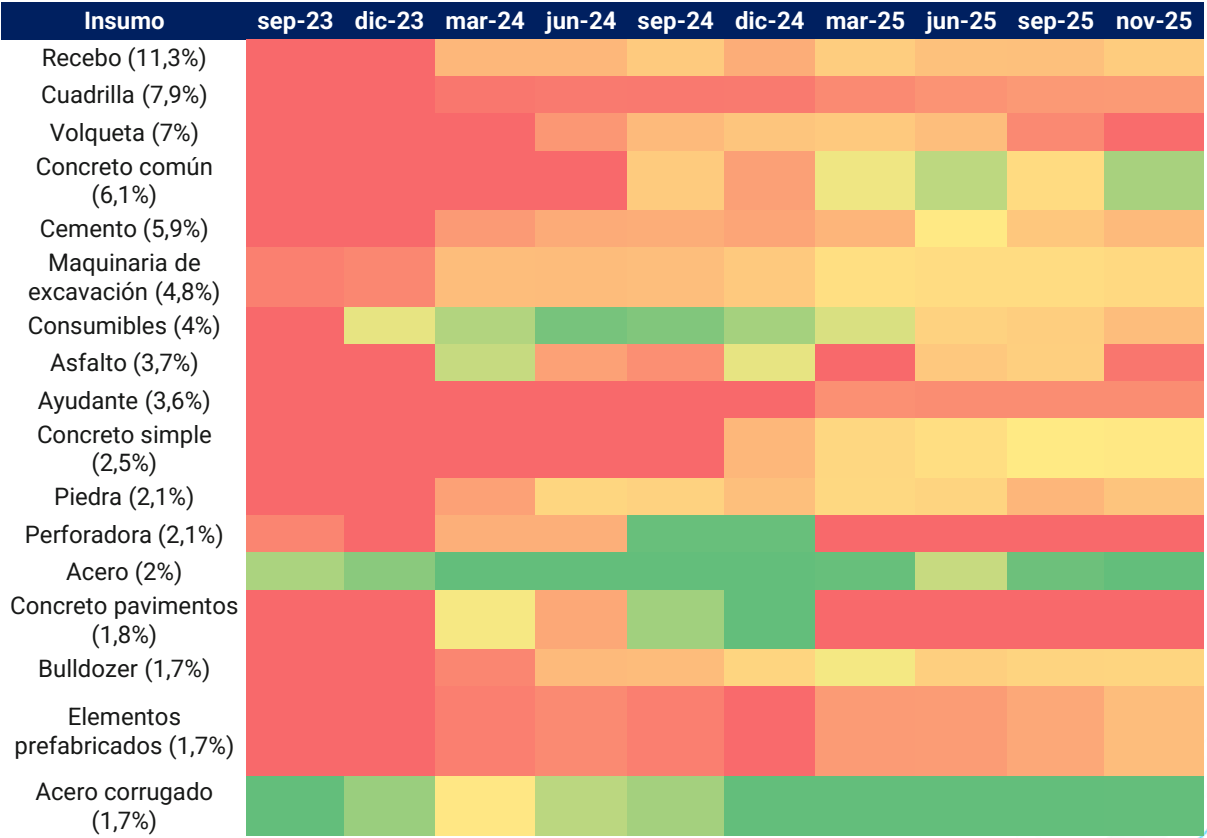


El crecimiento de los precios de las obras civiles se ha mantenido cercano al 5%, en un entorno donde los precios del concreto se han mantenido favorables

Índice de costos de la construcción de obras civiles en carreteras



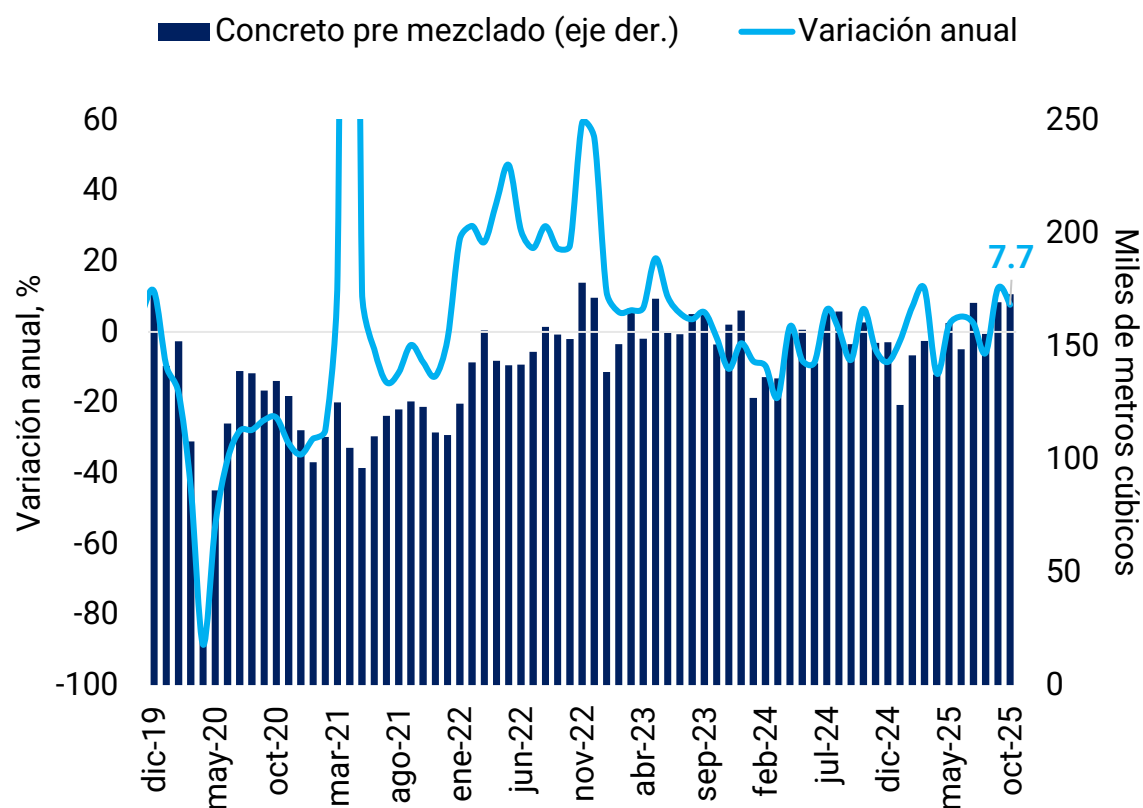
Mapa de calor de la variación anual de los precios de los insumos de construcción de obras civiles*



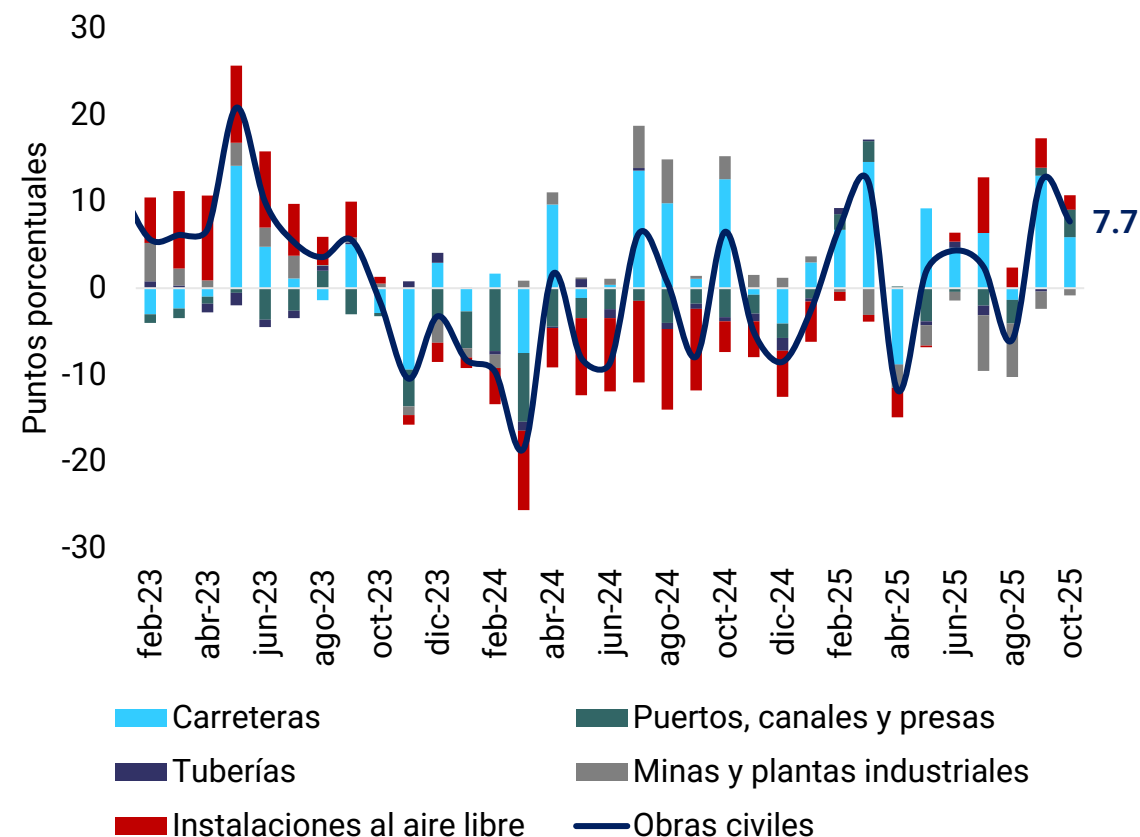
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana. *Valores en rojo significan variaciones anuales más altas, mientras que valores en verde significa variaciones anuales más bajas o negativas. Peso de los productos dentro del índice de costos de los insumos.

La producción de concreto premezclado para obras civiles aumentó 7,7% anual en octubre de 2025, explicado principalmente por la mayor demanda desde el segmento carretero

Concreto pre-mezclado para obras civiles

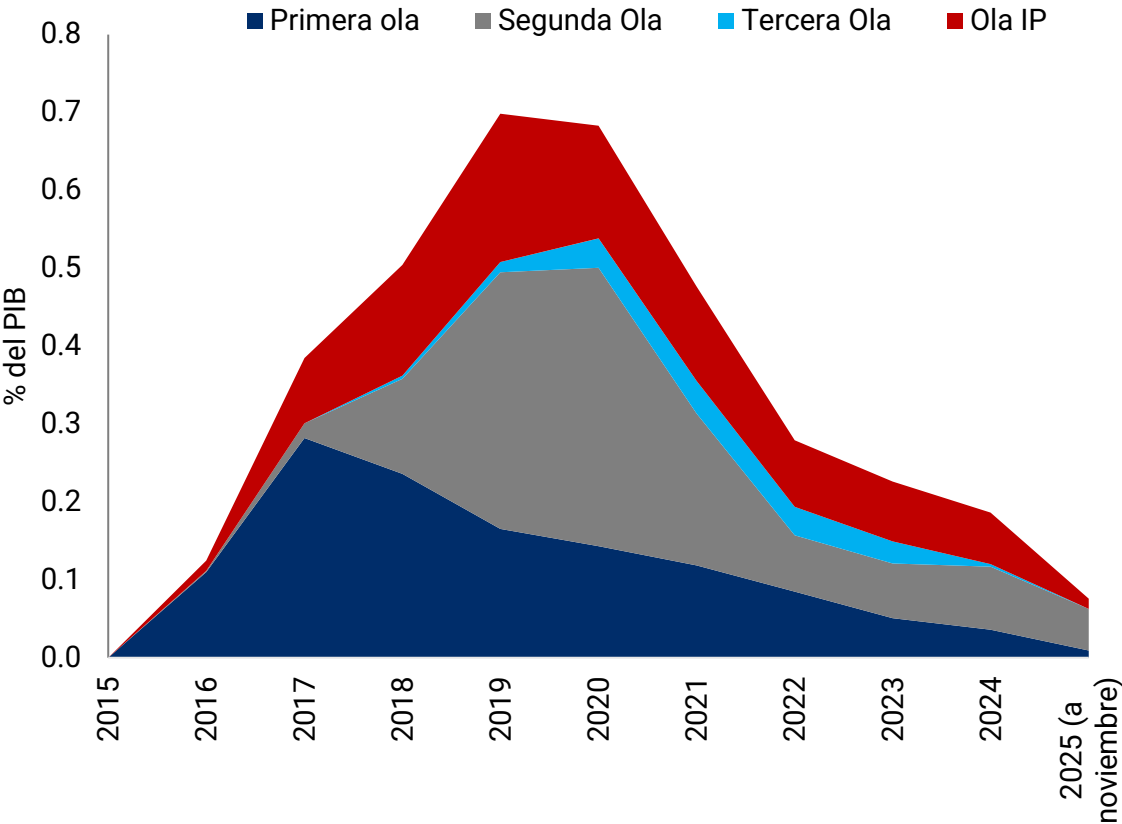


Contribución en la variación del concreto pre-mezclado en obras civiles por grupo

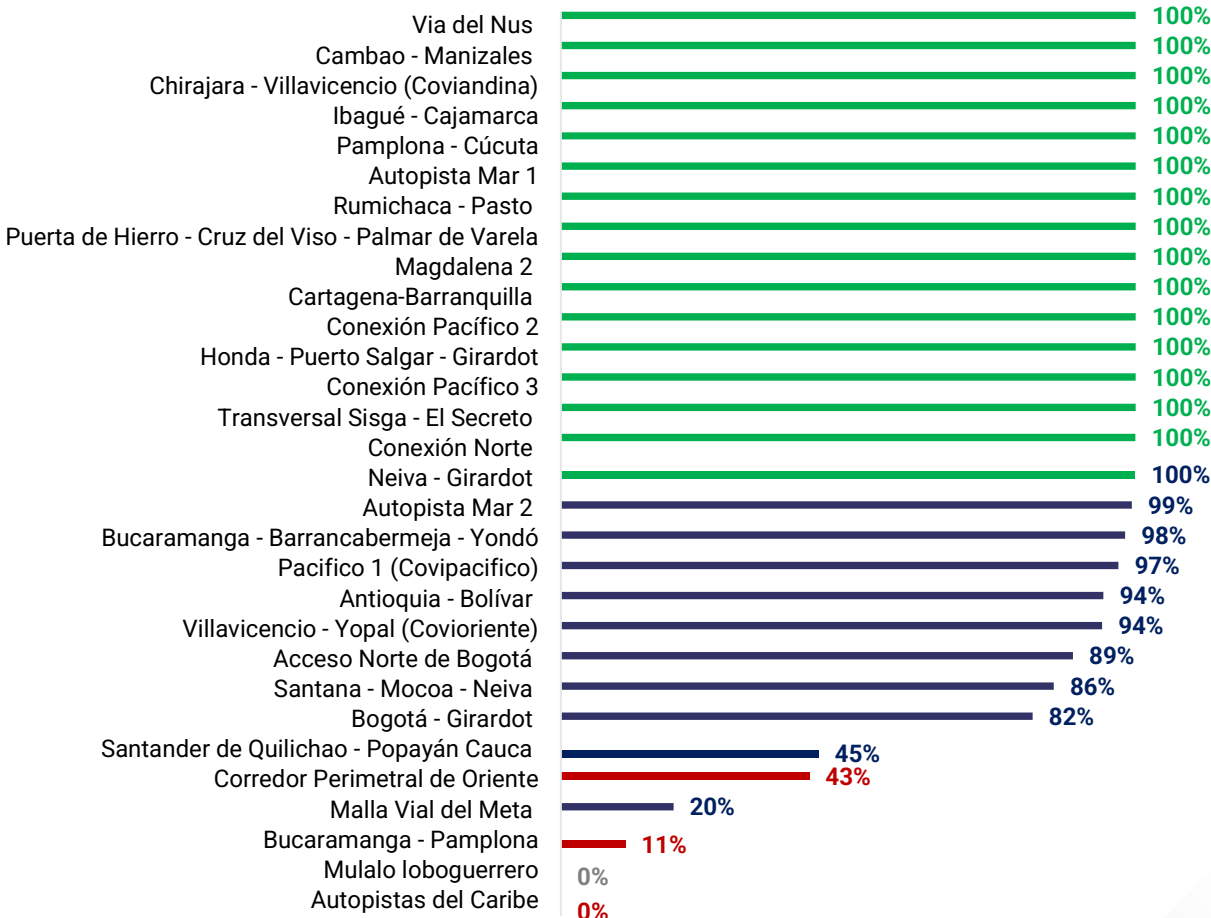


A noviembre de 2025 las concesiones 4G en construcción/operación presentaron un avance promedio del 92,5%, con un incremento de solo 0,8 pps frente a junio, una tercera parte del aumento observado en el mismo periodo de 2024

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 21,8% a noviembre, aumentando 8,8 pps frente a junio. Por su parte, ningún proyecto multimodal ha superado la etapa de pre-construcción

Avance de los proyectos 5G carreteros* (noviembre-2025)

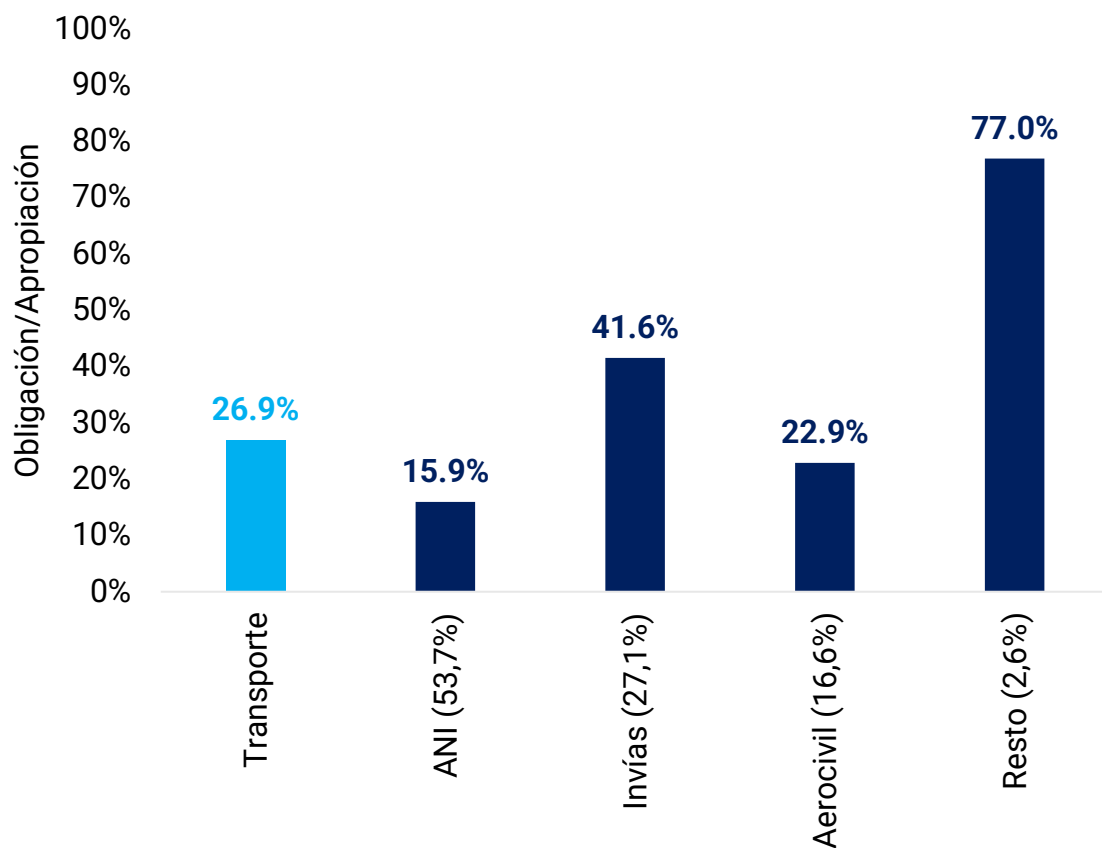
Proyecto	Avance	Capex (billones de 2025)
Accesos Cali y Palmira.	43,9%	2,3
Troncal del Magdalena C2*	16,9%	0,3
Buenaventura - Loboguerrero - Buga	14,6%	4,9
Troncal del Magdalena C1	11,8%	3,0
Accesos Norte Fase II	Aprobada la licencia ambiental	1,9
ALO Sur	Pendiente de una licencia ambiental	1,2

Avance de los proyectos 5G no carreteros (noviembre-2025)

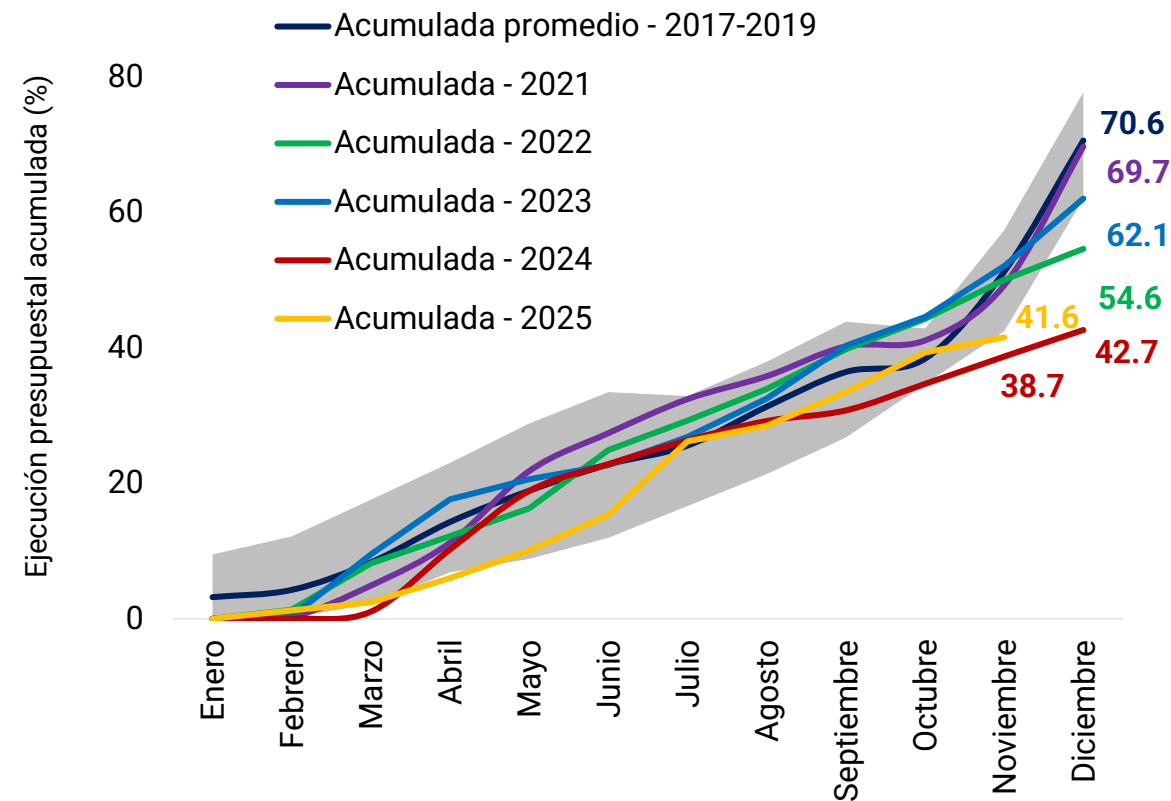
Proyecto	Modo	Capex (billones)*	Estado
IP Nuevo Aeropuerto de Cartagena	Aeroportuario	4,5	En definición de viabilidad
Canal del Dique	Fluvial	3,4	Adjudicado (sin iniciar construcción)
Dorada-Chiriguaná	Férreo	2,3	Adjudicado (sin iniciar construcción)
IP Transporte Ferroviario del Caribe	Férreo	1,4	Prefactibilidad
IP Aeropuerto de Suroccidente	Aeroportuario	1,2	A la espera de la adjudicación
IP Campo de Vuelo Aeropuerto El Dorado	Aeroportuario	1	Incluida en el proyecto de APP de IP EDMAX
IP Aeropuerto de Cartagena	Aeroportuario	0,7	Adjudicado (sin iniciar construcción)
IP Chiriguaná – Dibulla	Férreo	0,7	Prefactibilidad
IP Aeropuerto de San Andrés	Aeroportuario	0,4	Se declaró desierto

A noviembre, la ejecución presupuestal de la inversión en el sector transporte apenas alcanzó el 26,9%. Asimismo, si bien el Invías mejoró su nivel de ejecución frente al observado en el mismo mes de 2024, este continúa por debajo de los registros de años anteriores

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

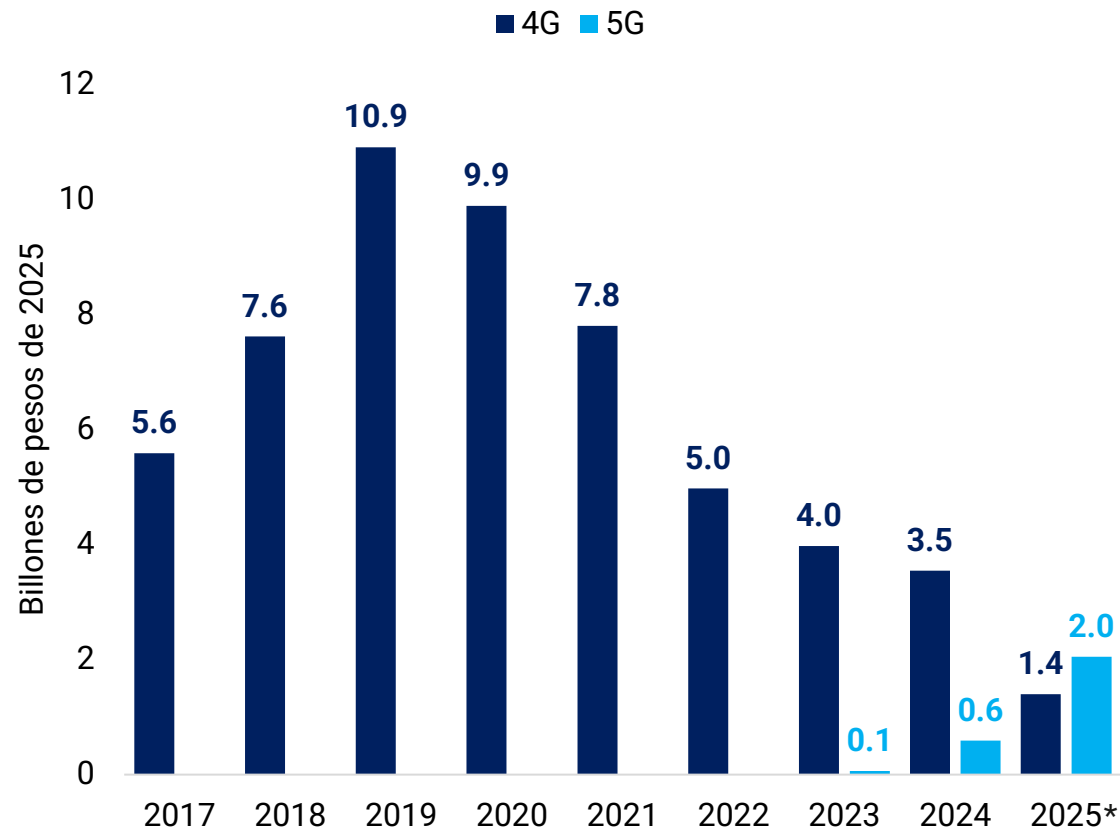


Ejecución presupuestal del Invias en inversión

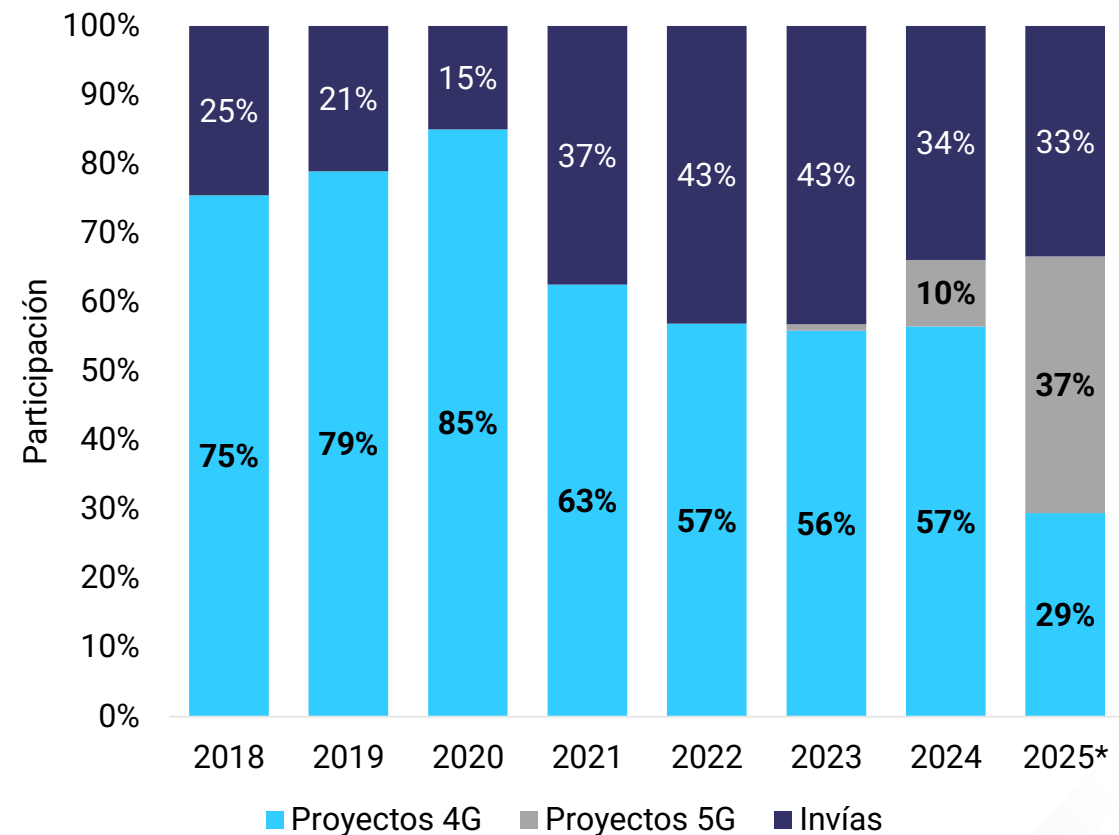


El cierre de la mayor parte de los proyectos 4G y la entrada en marcha de las 5G han transformado el panorama de inversión en infraestructura vial. Por primera vez, la ejecución de las 5G representan la mayor parte de la inversión vial

Ejecución de la inversión en la construcción de vías



Participación de la inversión en infraestructura vial a nivel nacional



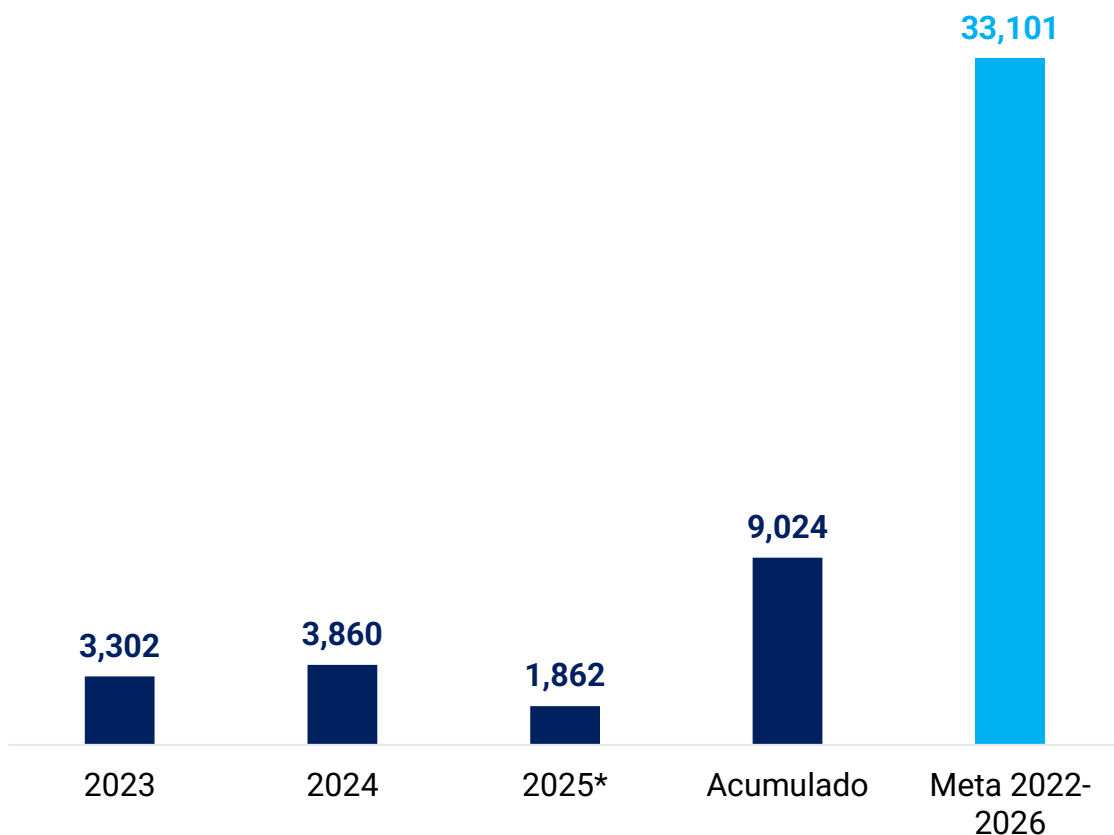
El Plan Nacional de Desarrollo fijó metas en transporte multimodal, pero hasta ahora solo un proyecto ha mostrado avances significativos

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	57	105	54,3%
	Vías férreas Estructuradas - Adjudicadas (kms)	525	1.817	28,9%
	Aeropuertos no concesionados mejorados	1	15	6,7%

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 27,3% a noviembre de 2025

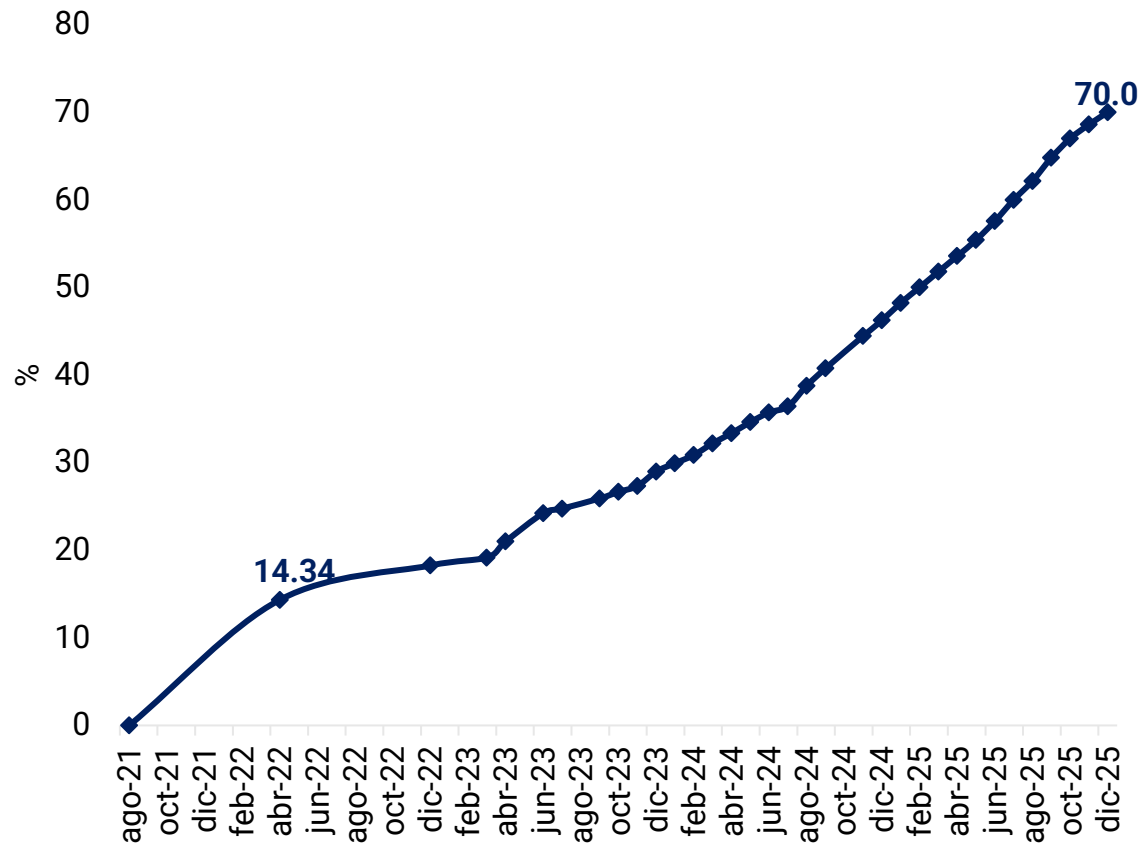
Avance del Programa Caminos Comunitarios para la Paz en Kilómetros



- 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 **27,3%** con corte a noviembre de 2025.

Por el contrario, las obras regionales han contribuido positivamente al desarrollo de infraestructura. Proyectos como el Metro de Bogotá, con un avance del 70%, Puerto Antioquia y el Túnel del Toyo han mostrado avances significativos

Avance de la primera línea del Metro de Bogotá

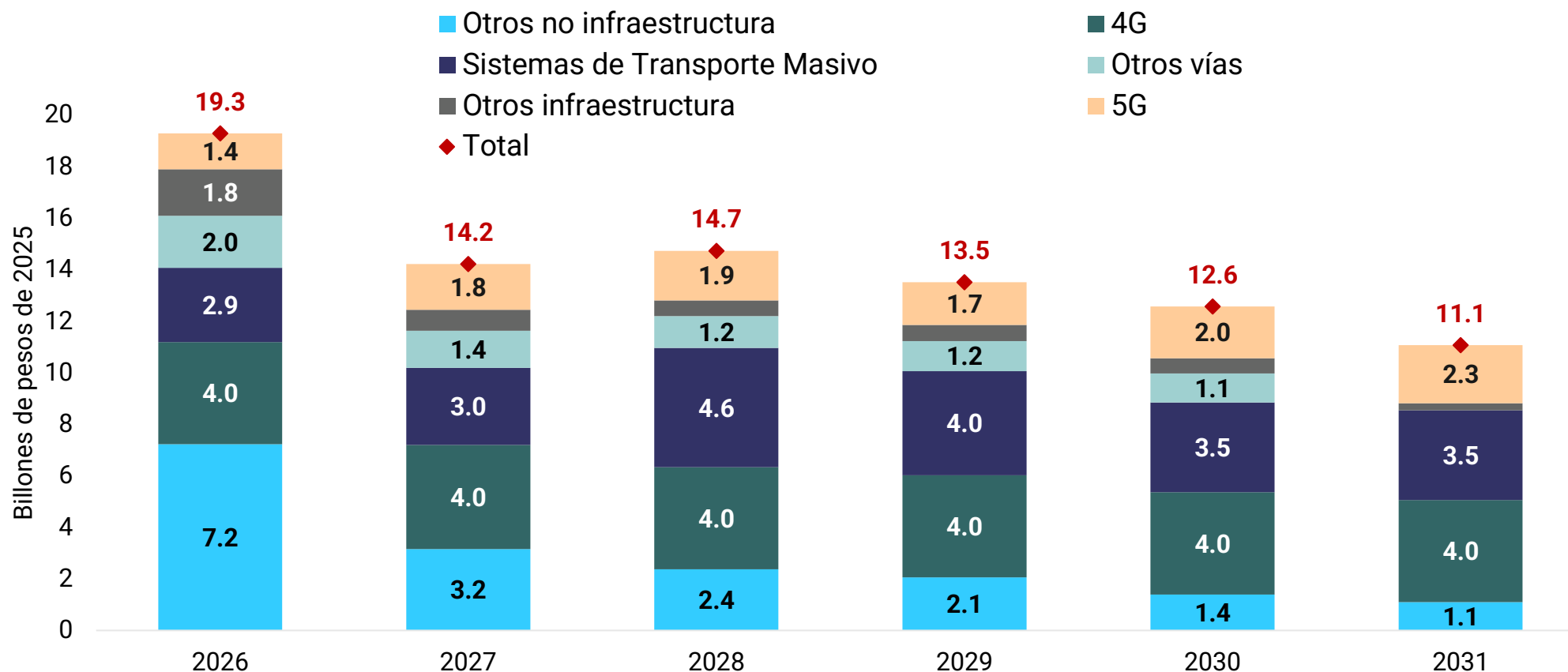


Otros proyectos regionales:

- **Puerto Antioquia (Antioquia):** en su fase de alistamiento y pruebas operativas.
- **Túnel del Toyo (Antioquia):** avance del 100% en el Tramo 2 y del 70% del Tramo 2.
- **Regiotram de Occidente (Cundinamarca):** avance del 33%.

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

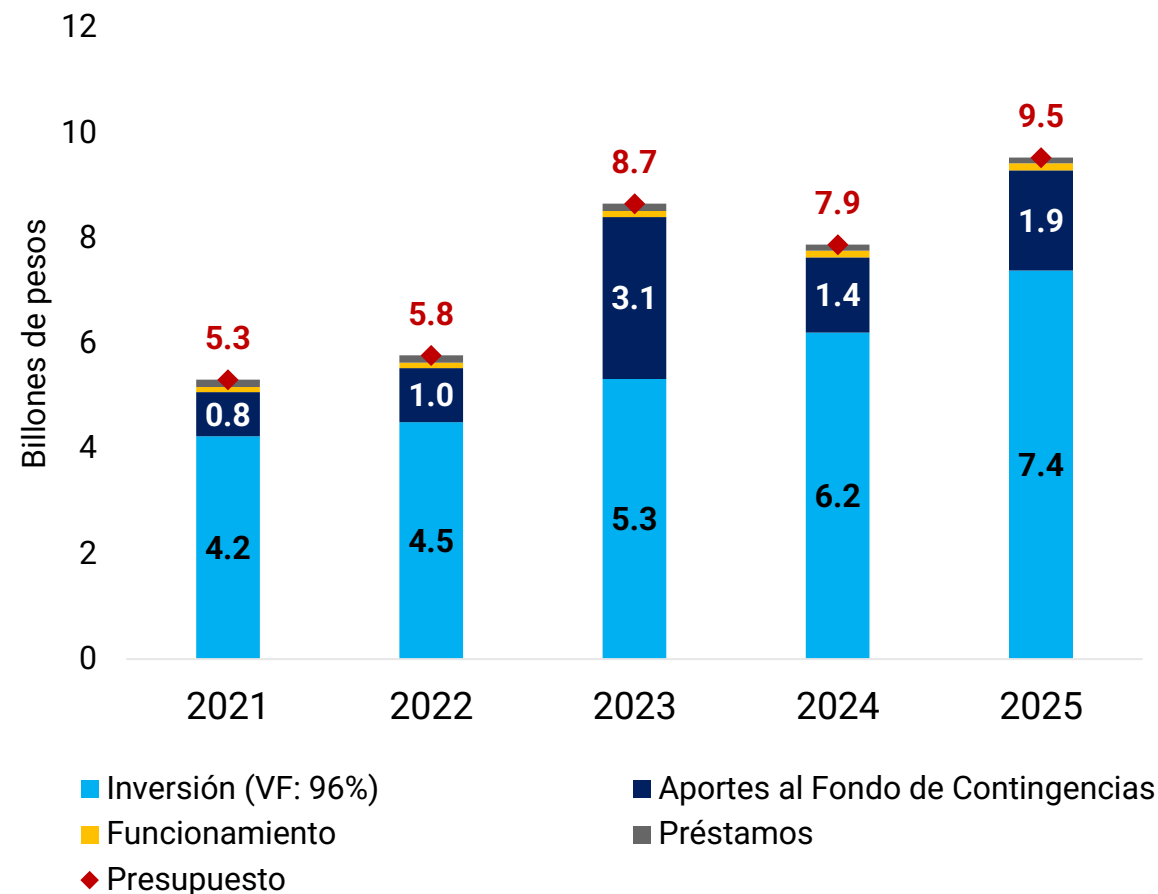
Proyectos de inversión autorizados con vigencias futuras



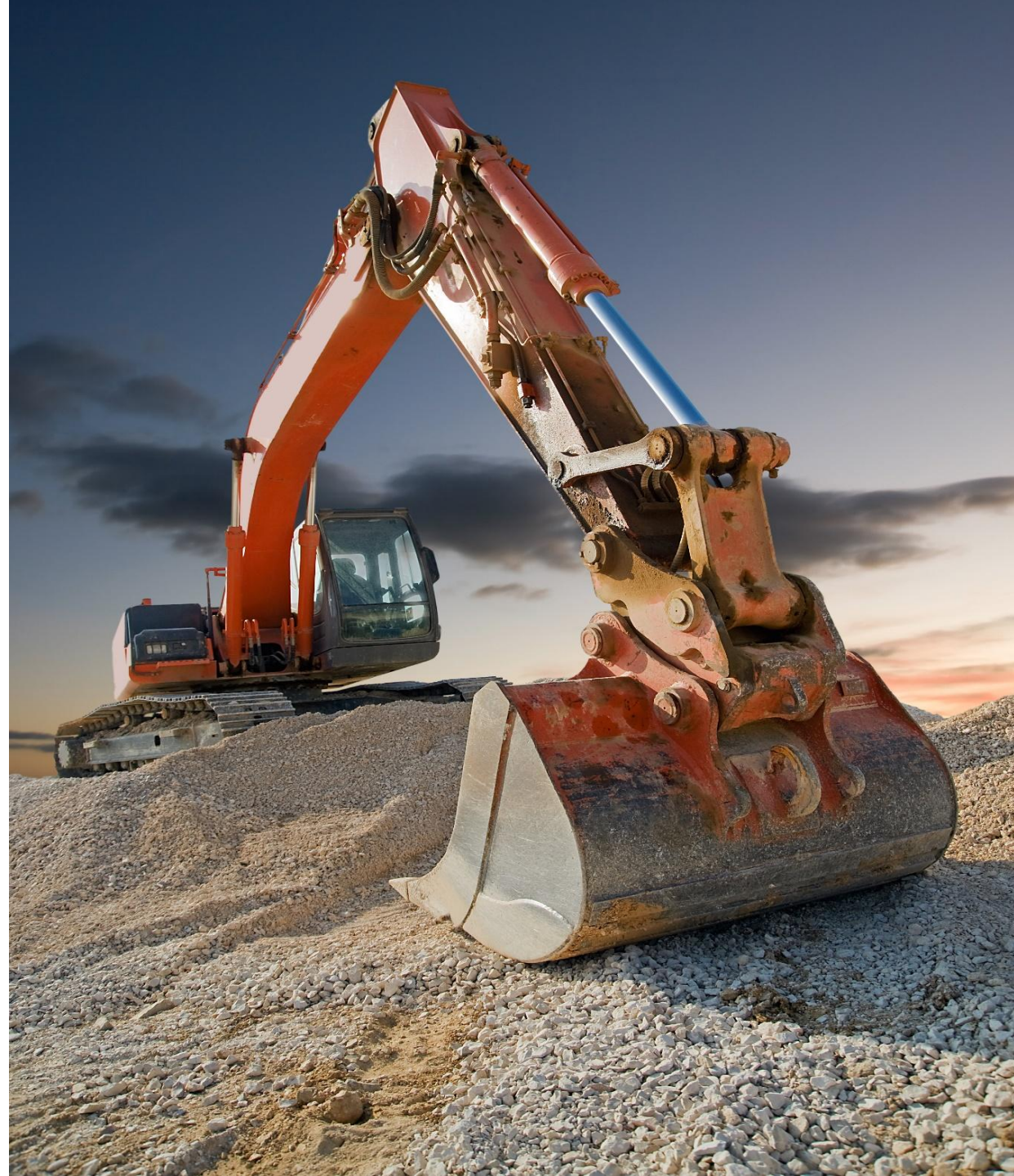
Los recursos de la Nación para atender contingencias son cada vez más relevantes

- La discusión fiscal en el sector de infraestructura se ha centrado en las vigencias futuras, relegando el análisis de los pasivos contingentes, que actualmente son un componente estructural de ajuste.
- La creciente participación de los aportes de la Nación en el presupuesto de la ANI para cubrir eventuales contingencias refleja con claridad este fenómeno:
 - Los aportes para financiar pasivos contingentes ha representado el 25% del presupuesto de la ANI desde 2023.

Desagregación del presupuesto de la ANI

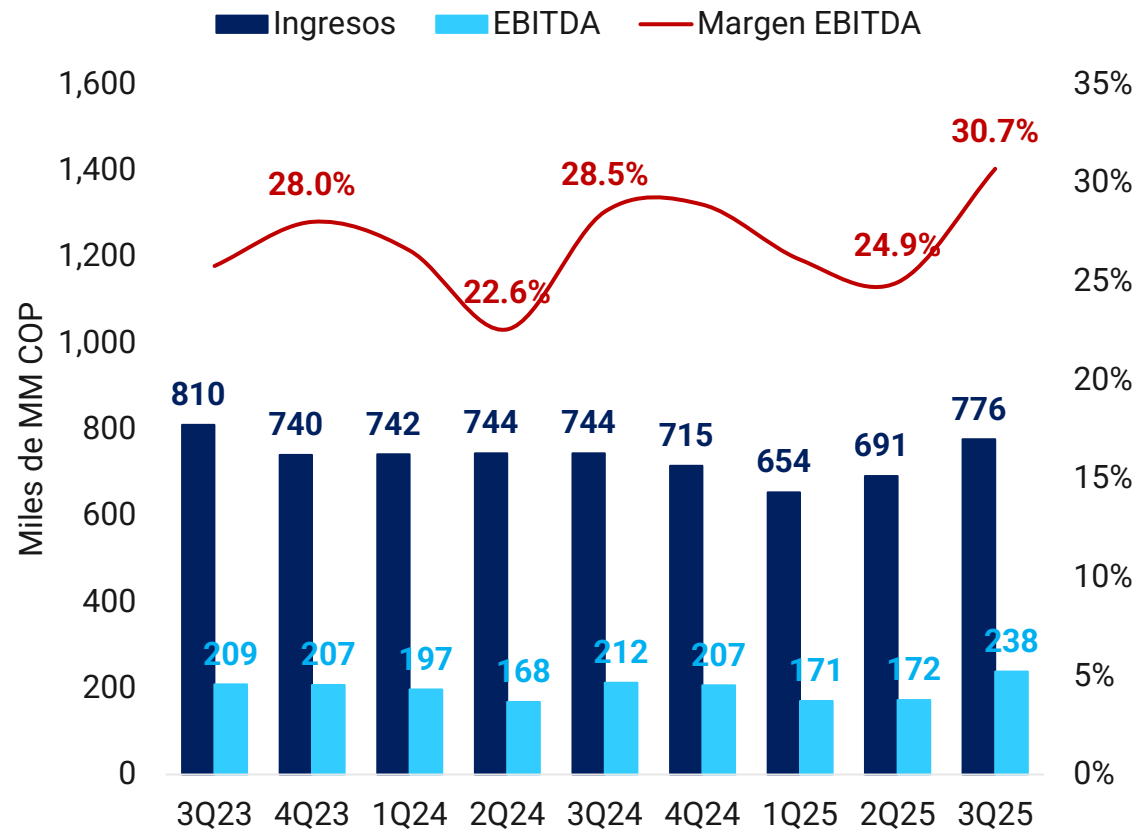


III. Resultados de compañía referente

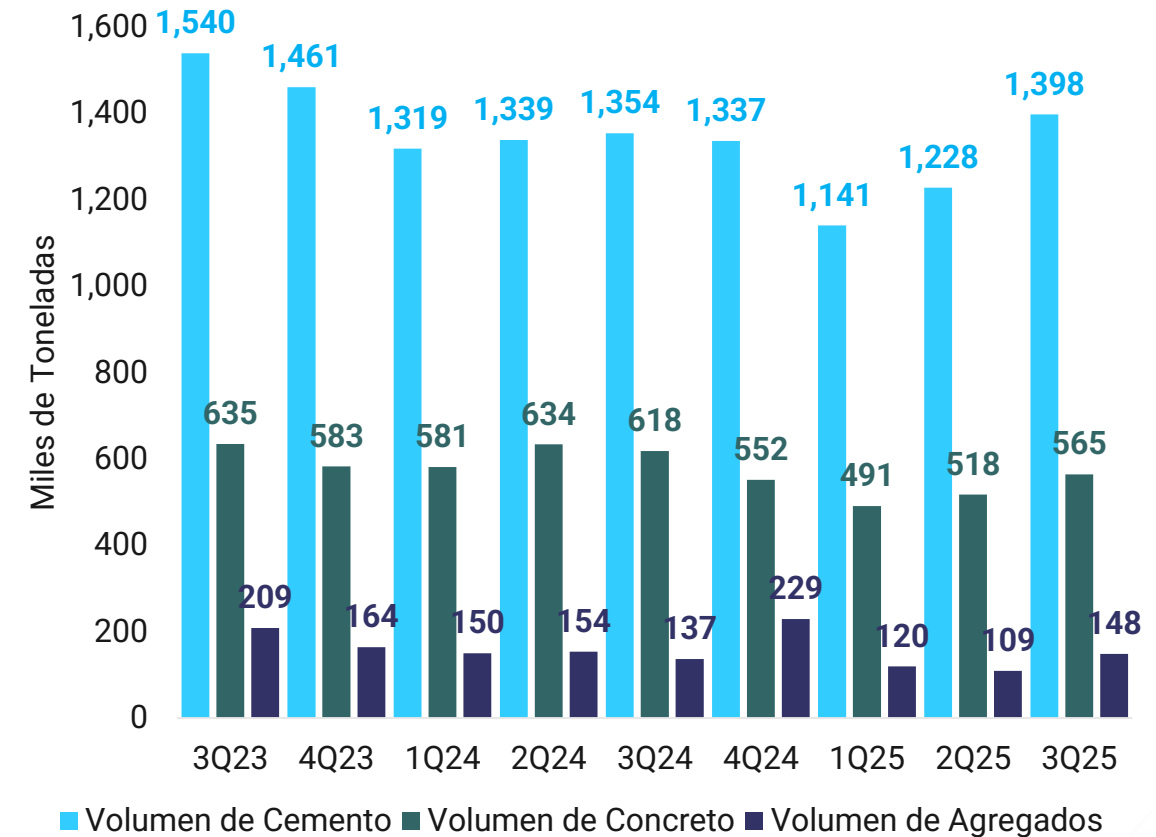


Cementos Argos para el mercado colombiano registró un desempeño sólido en el 3T25, con un EBITDA de COP 238 mil millones y un margen de 30,7% (+217 pbs), impulsados por la recuperación del mercado de cemento, el crecimiento de 7,3% en los volúmenes locales y las eficiencias de costos del programa “De la Mina al Mercado”

Resultados trimestrales de la operación en Colombia

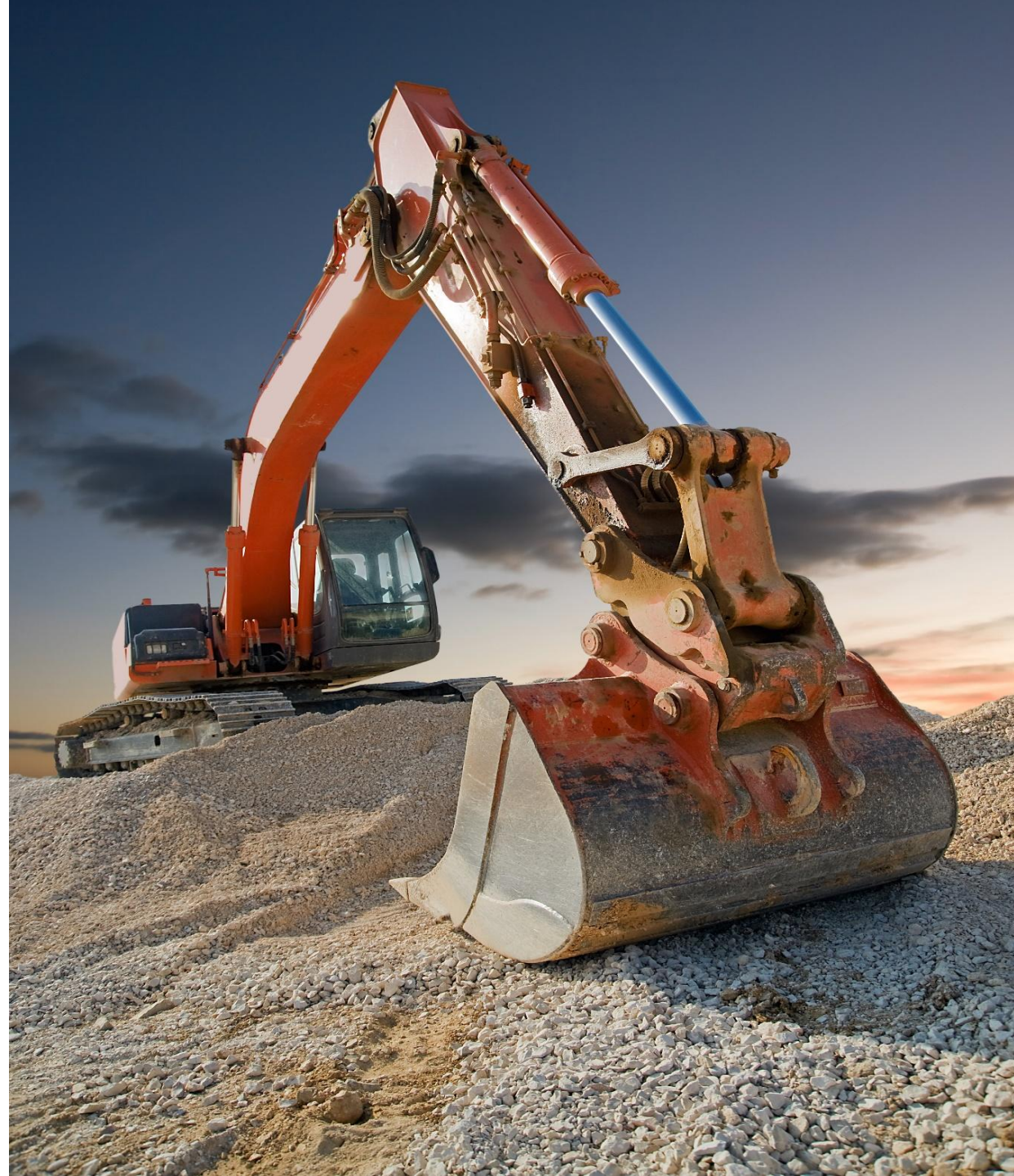


Volumen de producción por línea en Colombia



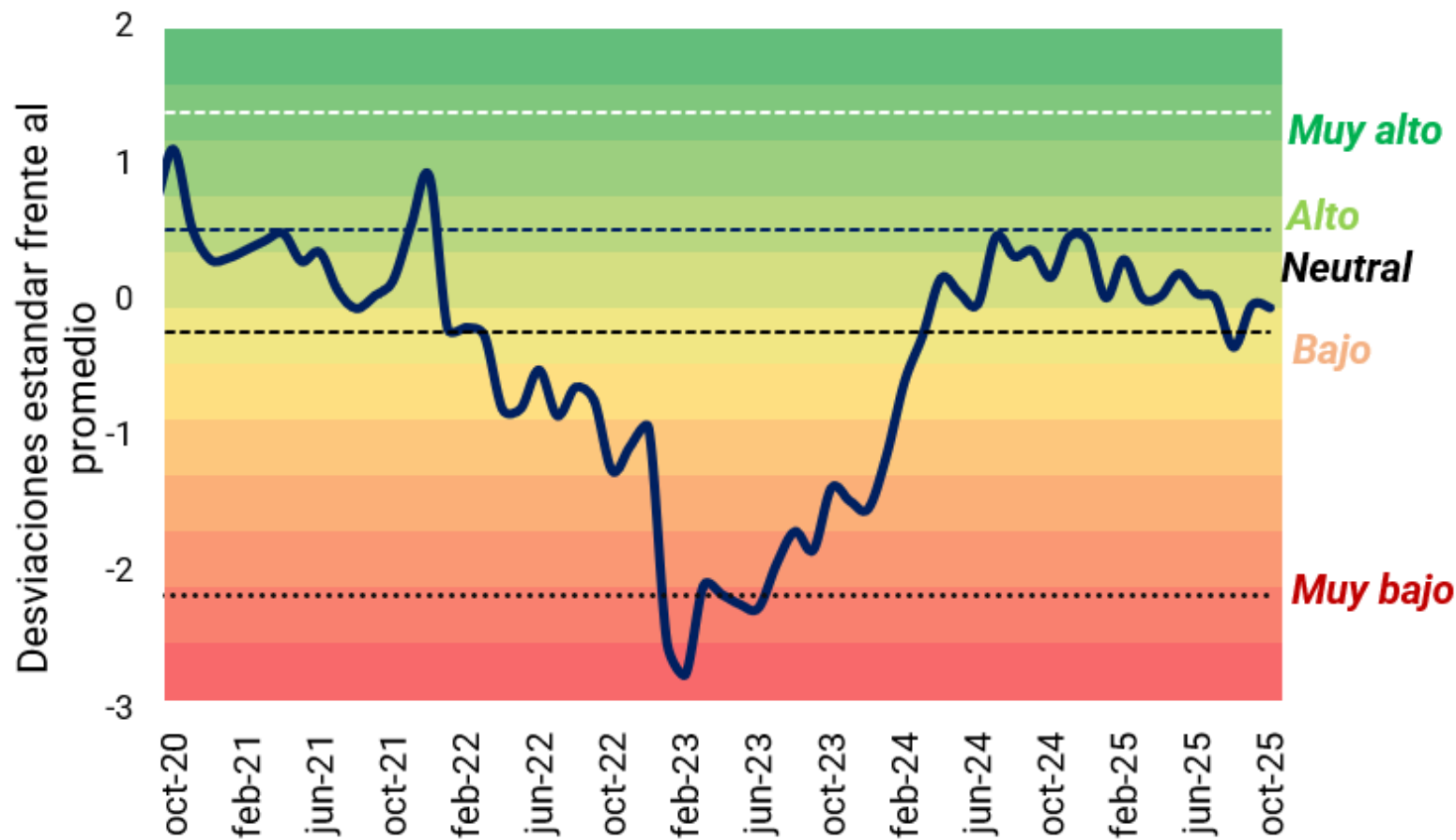
Fuente: Cementos Argos S.A., con datos al corte del tercer trimestre del 2025.

IV. Termómetro Sectorial Corfi

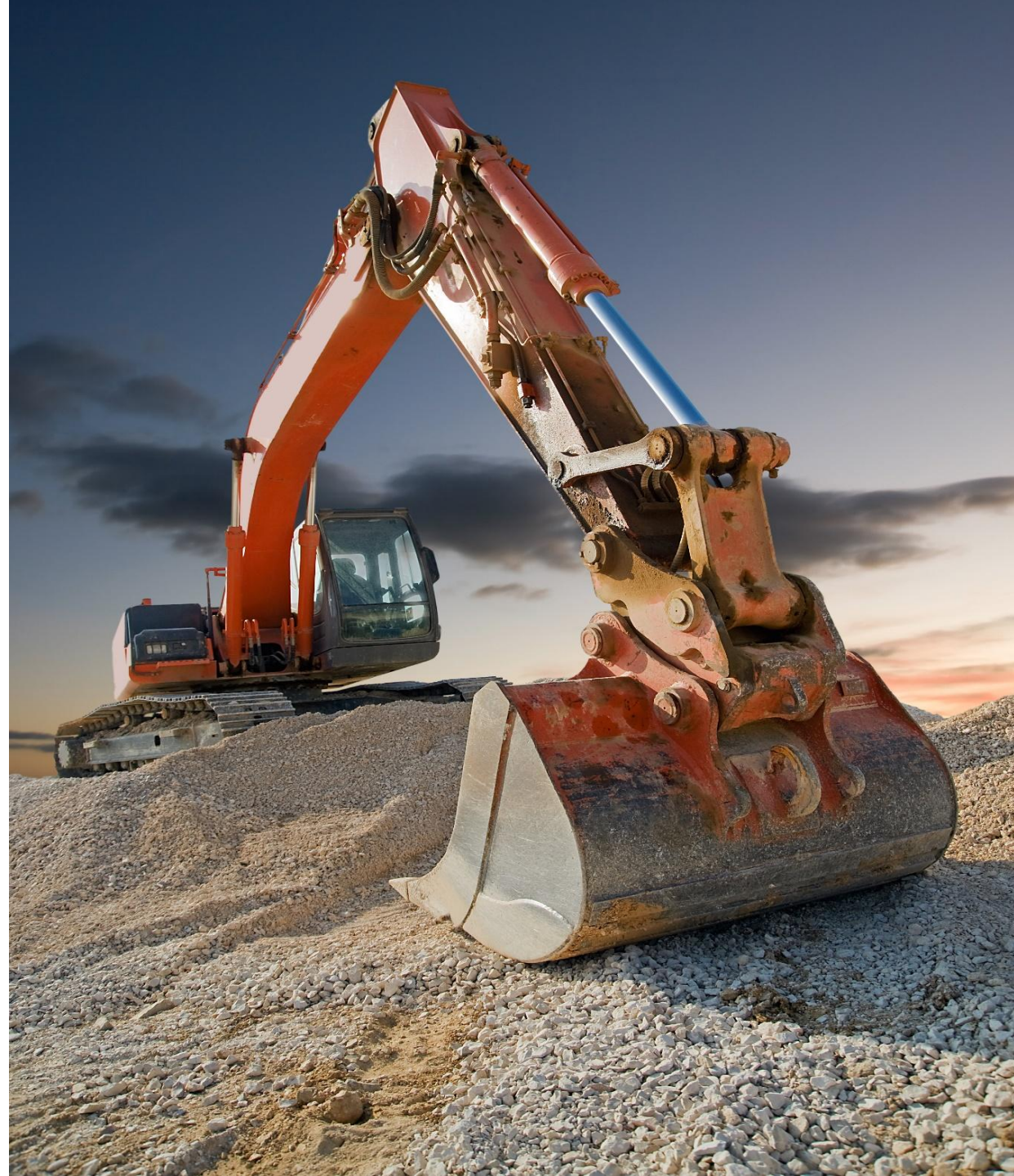


Nuestro termómetro sectorial indica que el sector se mantiene en un nivel neutral, balanceando el avance en las obras civiles con el rezago en la inversión pública

Termómetro Sectorial Corfi – Construcción de obras civiles

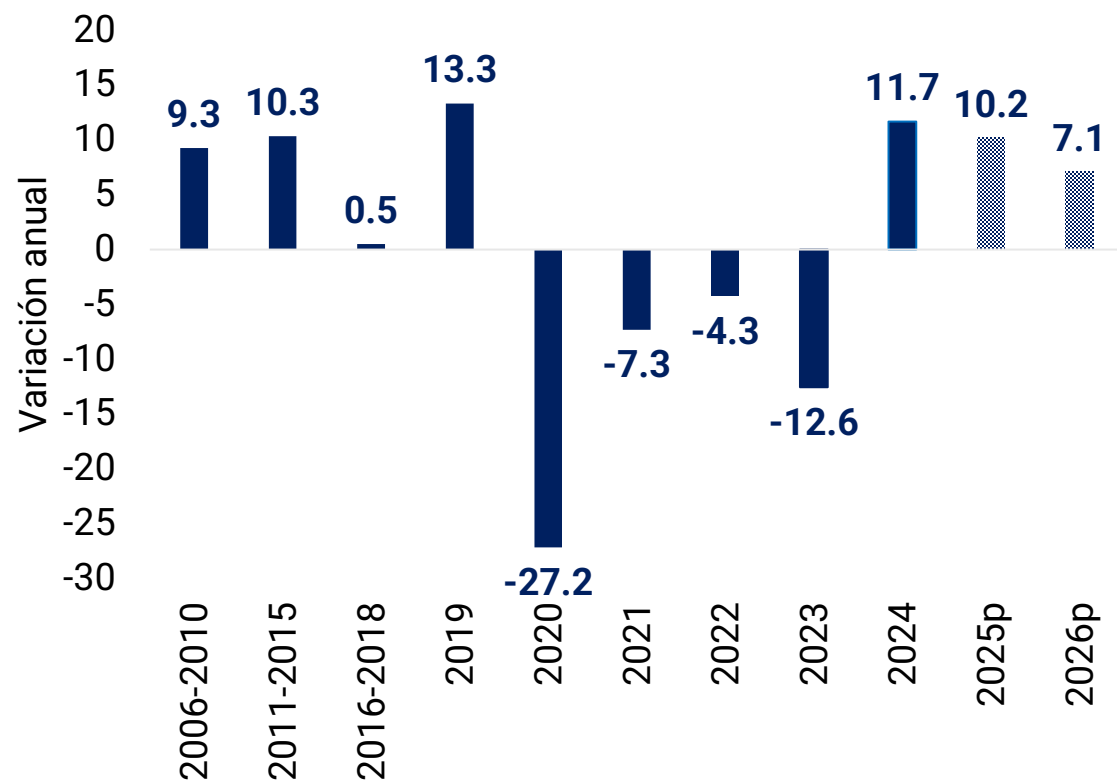


V. Perspectivas del sector



Prevedemos que las obras civiles presentarían incrementos de 10,2% en 2025 y 7,1% en 2026

Proyección del valor agregado de obras civiles

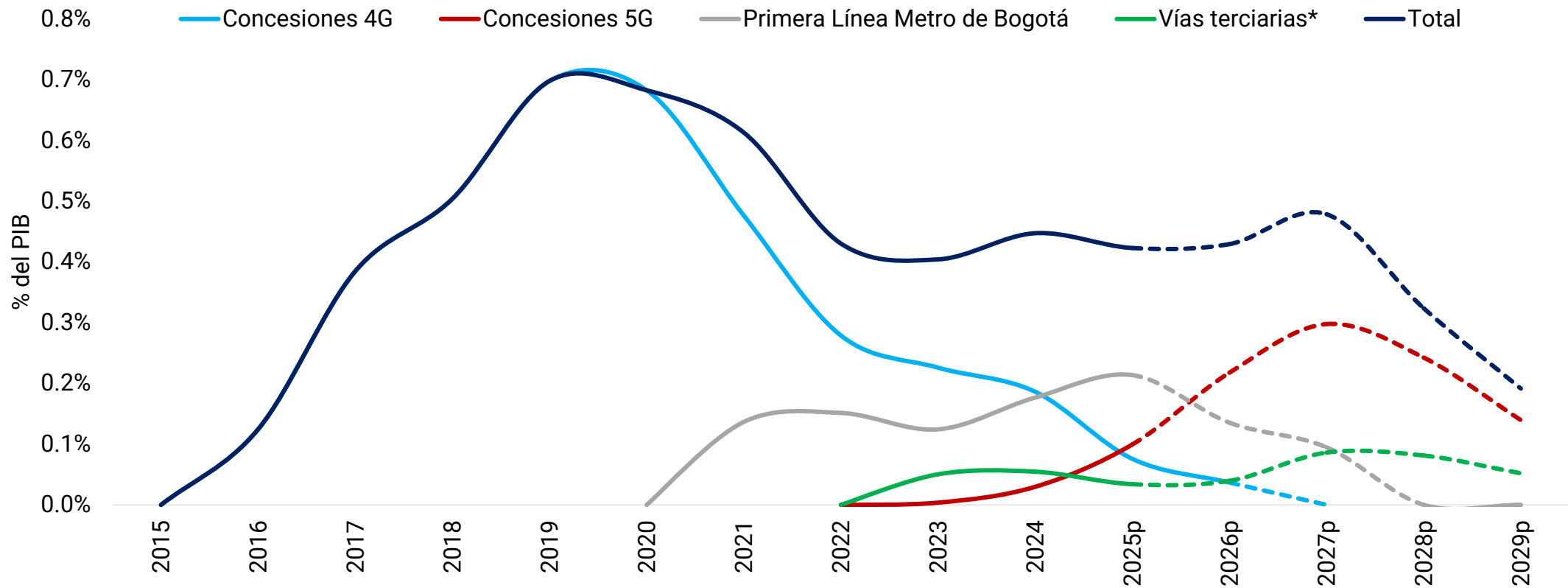


Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

- El segmento carretero, que había sido el principal limitante del crecimiento de las obras civiles hasta 2024, continuará con la dinámica positiva observada en lo corrido de 2025 ante el avance de las obras 5G.
- El desarrollo de obras regionales como el metro de Bogotá, el Túnel del Toyo 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:
 - El aumento del salario mínimo para 2026 podría encarecer sustancialmente los costos de la mano de obra en la construcción de infraestructura.
 - Así como en 2024 y 2025, el incumplimiento en el cronograma de ejecución de los proyectos de obra pública a cargo del Inviás 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*



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.