

El Oráculo del Sector Construcción

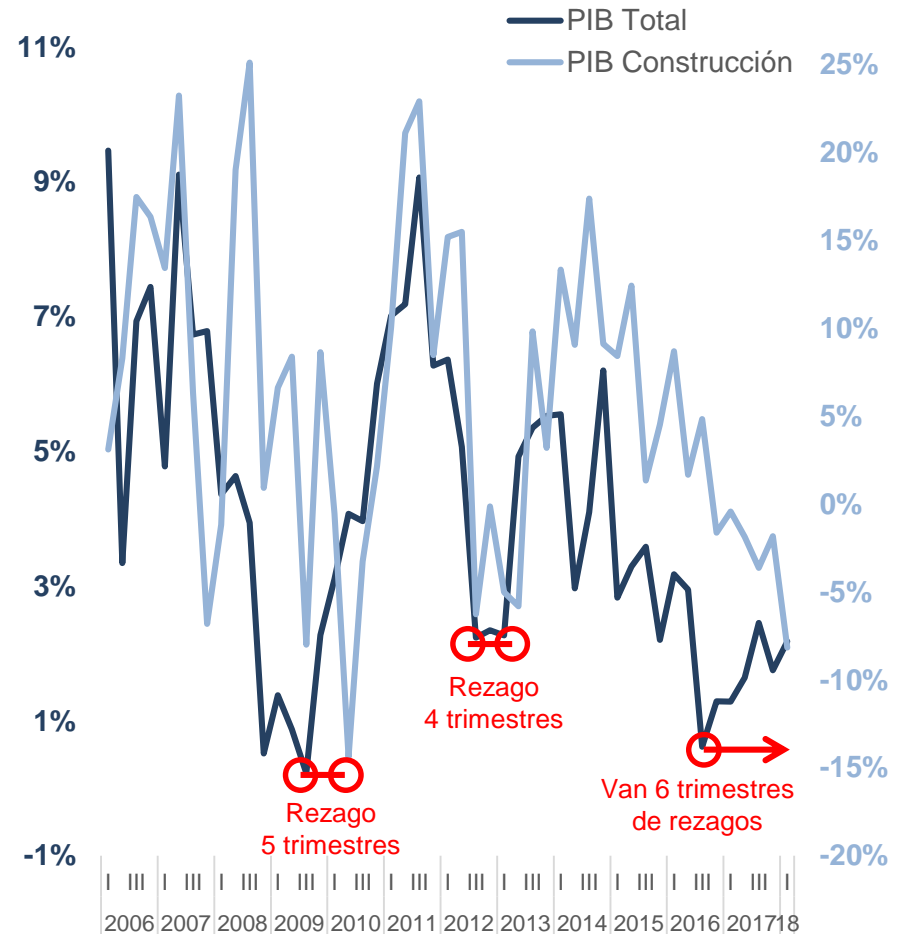
Con un panorama más alentador

Luego de varios trimestres con una débil dinámica de la economía colombiana, leves señales de recuperación se han presentado, llevando al PIB a una tasa de crecimiento anual del 2,2% en el 1T18. Pese a lo anterior, llama la atención que el sector constructor continúa con contracciones anuales por sexto trimestre consecutivo, donde teniendo en cuenta datos desde el 2006, **es el período de contracción más extenso** en la historia reciente. En los últimos ciclos de desaceleración (2008 y 2012), el rezago entre la recuperación del sector Construcción y el PIB total fueron de 5 y 4 trimestres respectivamente, dada la lógica de inversión de mediano y largo plazo de este sector.

Sumado a lo anterior, se ha observado que luego de una política monetaria contractiva, como la iniciada a finales de 2008 y mediados de 2012, **el PIB de Construcción ha tocado fondo alrededor de 18 meses después del inicio del ciclo bajista. El ciclo bajista actual inició en diciembre de 2016, acumula 19 meses, y el ciclo de estabilidad podría durar hasta al primer semestre de 2019** (ver [El Oráculo del Banrep | 9 meses gestando el halcón](#)).

De esta manera, **prevemos que se empiecen a observar señales de recuperación del sector constructor a partir del segundo semestre del 2018 y en mayor medida en el año 2019**, lo que sumado a la eliminación de la incertidumbre electoral y un mayor dinamismo económico respaldarían su reactivación gradual, en medio de un aumento en las exigencias de los bancos a los proyectos de obras civiles teniendo en cuenta los recientes contingencias con Ruta del Sol, el puente de Chirajara y el proyecto hidroeléctrico Hidroituango (ver [El Oráculo de Hidroituango | Posibles efectos en compañías de la BVC](#)).

PIB total vs PIB Construcción (CdB)



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

A paso lento

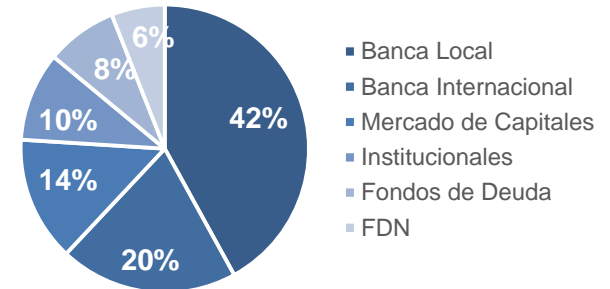
Avances 4G y Vivienda

Cierres financieros: Dada la importancia de las obras 4G como catalizador tanto para las compañías del sector cementero y constructor como para la economía colombiana, hemos querido dar una mirada a la evolución de los cierres financieros. Actualmente se observa que de los **30 proyectos aprobados, 12 tienen cierre financiero (40%)**. Dichos proyectos han sido financiados a través de 3 emisiones de bonos en USD y UVR, línea de liquidez del FDN, junto a la participación de 2 fondos de deuda, 7 bancos locales, 6 bancos internacionales y 2 Bancas Multilaterales. A los avances en cierres financieros se debe sumar que **de los 30 proyectos (financiados 24% con Equity, 76% con Deuda), hay 19 en construcción y 11 en pre construcción**. Según la ANI, se tienen el 96% de las negociaciones con comunidades cerradas, un 68% de los predios disponibles para construcción y 74% de los permisos ambientales respectivos. A nivel legal, la **Ley 1882 de 2018** es un primer avance en busca de mayor seguridad jurídica en las 4G, con: **1) Protección a terceros, 2) Incentivos de inversión, 3) Mecanismos de transparencia, 4) Mejoramiento en la adquisición predial**, entre otros. Adicionalmente, la entrada de Colombia a la OCDE podría abrir la puerta a una mayor inversión extranjera pues la mayoría de inversionistas institucionales activos en el este sector tienen limitaciones para invertir en países fuera de la OCDE.

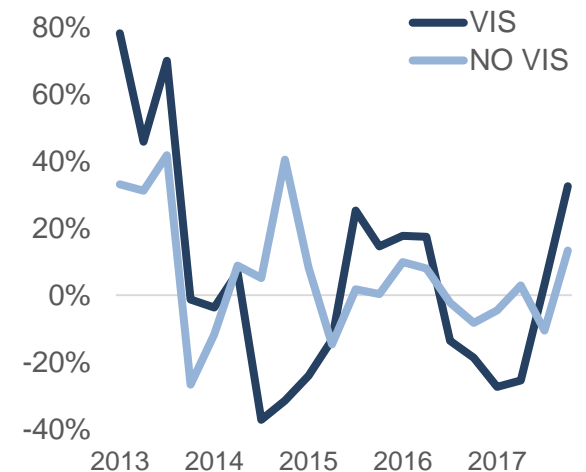
Consideramos que podría verse una leve mejora en los despachos de cemento en el 2S18 y en mayor medida en el 2019 como resultado de los cierres financieros actuales y la dinámica de las obras 4G, aunque consideramos que una mayor financiación por parte de la Banca Internacional, junto a la profundización del mercado de capitales y la movilización de Equity sería necesaria, debido a los limitantes en exposición de la Banca Local luego de las contingencias con el Ruta del Sol, el Puente de Chirajara y el proyecto hidroeléctrico de Hidroituango.

¿Punto de inflexión de la vivienda?: Pensamos que en medio de una disminución en las tasas de interés, menor incertidumbre política, reactivación de la inversión y mayor confianza del consumidor, la construcción de vivienda podría empezar a mostrar señales de recuperación en el segundo semestre del año, con su efecto favorable sobre los volúmenes de cemento y concreto para Cemex Latam Holdings y Cementos Argos.

Cierres Financieros actuales (CdB)



Unidades VIS y No VIS (CdB)



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandropieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	juanballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omarsuarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	robertopaniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Acciones	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.