

PANORAMA

Cadena de la panela y el azúcar

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Julio de 2023

Precios sostenidos a la espera de una mejora en costos de producción

Panorama de la cadena de la panela y el azúcar

Investigaciones Sector Agroindustria

Gerente

Jhon Fredy Escobar Posada
jhescoba@bancolombia.com.co

Analista

Andrés Felipe Sarmiento Fernández
ansarmie@bancolombia.com.co

Asistente

Santiago Gómez Monsalve
sgmonsa@bancolombia.com.co

Expectativa de reducción en los costos para la cadena de la panela

El costo en campo podría limitar la expansión en el cultivo de la caña panelera este año. Los precios al productor de la panela acumularon tres años de crecimiento, llegando a superar el año pasado los \$3.000 por kg, cuando en 2019 promediaba \$1.700. Esto impulsó las siembras de caña, con un crecimiento del 4% en 2021 y del 1% en 2022, aumentando la producción de panela en 7% el año pasado. Sin embargo, los costos también se han mantenido al alza, y han reducido los márgenes de los productores, lo que haría que el agricultor posponga, por ahora, las inversiones en siembra.

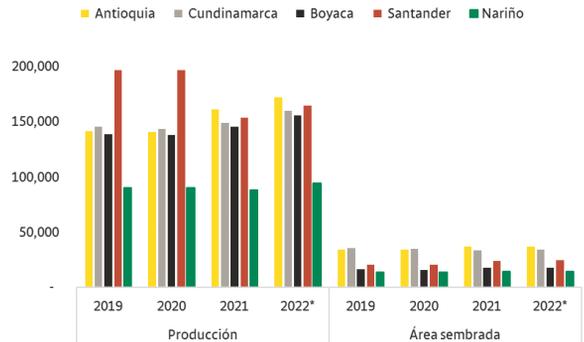
El costo de producción se ha venido aproximando bastante al precio de venta. En nuestras estimaciones, el margen entre el precio al productor de panela y el costo (de un productor integrado con cultivo) pasó de alrededor de un 30% en diciembre 2021 a un 10% para los meses recientes. Esto se explica por el aumento fuerte en fertilizantes y mano de obra. La buena noticia es que los precios internacionales de fertilizantes han caído este año (urea -50%), y la tasa de cambio ha corregido fuertemente a la baja (-15%), con lo que los precios implícitos de importación de fertilizantes empiezan a caer, y eso debería hacer que los comercializadores de insumos bajen precios.

Cuatro departamentos lideran la producción de panela en Colombia, representando 56% del total. En 2022, Antioquia encabezó la lista con 172 mil toneladas producidas, seguido de por Santander (164 mil), Cundinamarca (159 mil) y Boyacá (155 mil). Aunque la panela se produce en la mayoría de los departamentos, estos cuatro han competido tradicionalmente por el primer puesto. Antioquia y Cundinamarca se destacan por su extensión de cultivos, mientras que Santander y Boyacá se destacan en productividad, con más de 10 ton panela/ ha en 2022.

Aún hay espacio para crecer en las exportaciones de panela. Colombia figura como el segundo productor global después de la India, y compite en exportaciones en la región con Ecuador. A mayo de 2023, las exportaciones de panela colombiana aumentaron un 5% en volumen, superando las 4.600 toneladas. El mercado de exportación de panela, aunque pequeño, sigue creciendo, y como segundo mayor productor del mundo, Colombia es uno de los llamados a ser protagonista.

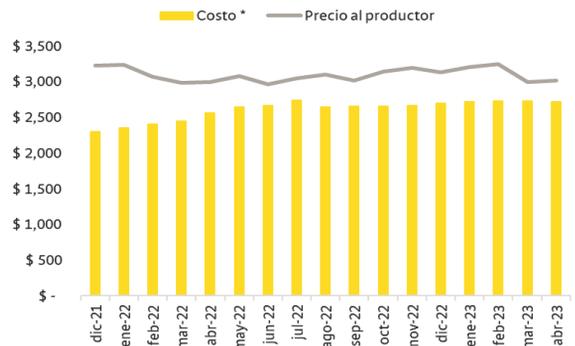
Las exportaciones de panela se orientan “mercado nostálgico”. Los principales destinos de la panela colombiana son EE. UU. y España, donde la población colombiana es significativa, y buscan mantener la experiencia de los alimentos típicos de su país. El reto estará en poder llegarle, mediante promoción, a consumidores de otras nacionalidades en esos mismos lugares, para quienes el producto es desconocido. Ante la mala imagen del azúcar, y recientemente de otros edulcorantes (aspartame), podría existir un potencial de mercado para promocionar la panela, especialmente si se certifica como orgánica, y se le explica al consumidor de qué se trata, sus potenciales beneficios y el impacto social para las comunidades campesinas que hay detrás de su producción.

Producción (ton) y área sembrada de caña panelera (ha) en Colombia por región



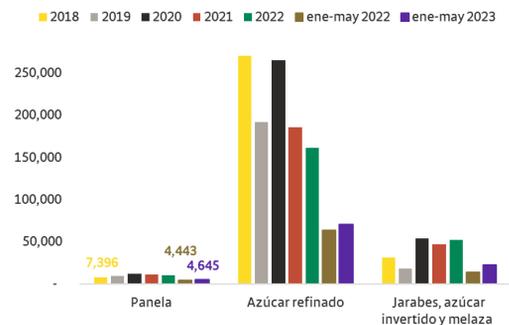
Fuente: Grupo Bancolombia, FEDEPANELA, UPRA
*Los datos de 2022 son estimaciones propias a partir de las EVAs (UPRA)

Precio al productor y estimación de costos de producción de panela (COP/kg)



Fuente: Estimaciones Grupo Bancolombia con datos de FEDEPANELA
*El costo incluye desde el cultivo de caña hasta el procesamiento de la panela.

Exportaciones colombianas de panela, azúcar y otros edulcorantes (ton)



Fuente: Grupo Bancolombia, SICEX, DANE

El azúcar se rebela a la tendencia internacional de caída en precios de alimentos

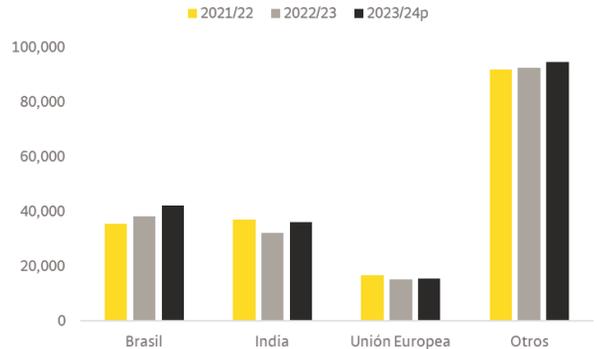
¿Una mayor producción global de azúcar podría impulsar un ajuste a la baja en precios del azúcar? Czarnikow proyectaba a marzo una temporada 2023/2024 con un excedente de producción global por encima de 5 millones de toneladas, al igual que el USDA que a mayo esperaba un aumento de producción de azúcar global de 10 mn de toneladas. La contradicción aparece con cifras recientes en agosto de la ISO que proyecta una caída en Brasil y por ende un déficit de 2 mn de toneladas. De cualquier manera, contrario al comportamiento de la mayoría de commodities agroindustriales, los precios internacionales han permanecido elevados, y a finales de junio todavía se observaban por encima de los USD0,25 por libra (azúcar crudo), mientras 2022 promedió por debajo de los USD0,19. Las compras especulativas son parte de la explicación, fundamentadas en una mayor producción de etanol (India) e incertidumbre geopolítica. De cambiar estos factores, ante la mayor oferta, el mercado podría acelerar una corrección a la baja. Por ahora, en promedio, los analistas proyectan precios alrededor de los USD0,20 para los años que vienen, que es un nivel que sigue permitiendo una buena rentabilidad en la cadena azucarera.

¿Qué esperar del El Niño a nivel global? Algunos periodos de fenómeno de El Niño en el pasado se caracterizaron por mayor oferta global de azúcar; sin embargo, no es nada predecible dado que, mientras en la India usualmente significa sequía, en el centro-sur de Brasil, principal región productora, puede aumentar la precipitación. Según Czarnikow, en el último El Niño de 2015/16 se aumentó en un 60% las interrupciones en las operaciones de los ingenios azucareros brasileros por efecto de mayores lluvias, lo que generó mayor producción de caña pero menor molienda y rendimiento en azúcar.

La producción de azúcar en Colombia debería repuntar hacia el segundo semestre de este año. Los últimos años han sido retadores para la actividad azucarera en el país, con una caída en producción de azúcar del 5% en 2021 y del 0,1% en 2022 (paro nacional y La Niña). A abril, la situación no es distinta con una caída acumulada del 10%, pero con la llegada del Niño es muy probable que los contenidos de sacarosa mejoren y se facilite la cosecha y molienda. Además, con los precios actuales del azúcar, es estratégico para los ingenios acelerar el corte y la producción antes de que las cotizaciones empiecen a corregir, lo que eventualmente debería suceder. Las cifras muestran cómo, durante periodos de La Niña (moderado o fuerte), el rendimiento en campo tiende a decrecer, debido a que las lluvias favorecen la producción de biomasa (caña) pero tienden a disminuir la acumulación de azúcar (sacarosa).

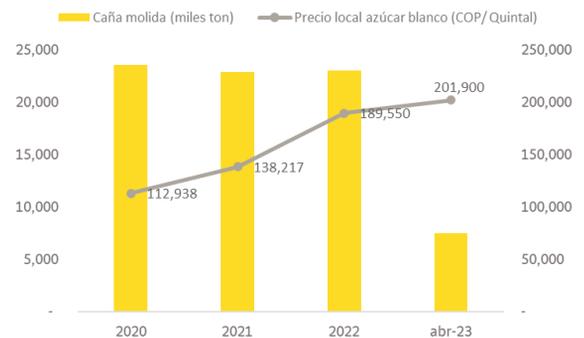
Así, la mejor noticia para la industria es la finalización de La Niña, esperando que El Niño no llegue a ser tan fuerte que afecte el negocio de manera contraria, es decir, disminuyendo significativamente la producción de caña. De cualquier manera, la perspectiva es muy positiva al combinarse buenos precios actuales y una mejora en condiciones climáticas.

Producción global de azúcar y proyección temporada 2023/2024 (miles de ton) reporte USDA mayo



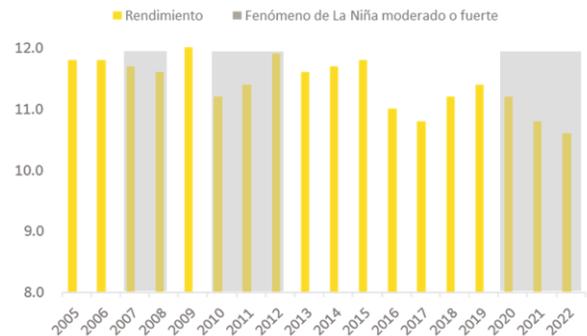
Fuente: Grupo Bancolombia, USDA.

Caña azucarera molida en Colombia (miles ton) y precio local mayorista del azúcar blanco (COP/quintal)



Fuente: Grupo Bancolombia, Asocaña, DANE.

Rendimiento en ton de azúcar obtenidas en Colombia por cada 100 ton de caña molida



Fuente: Grupo Bancolombia, Asocaña.

*Datos de informes anuales Asocaña. Para 2021 y 2022 se estiman como la relación directa entre caña y azúcar producida debido a la ausencia de producción de etanol



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

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

Investigaciones Económicas

Arturo Yesid González Peña
Gerente Cuantitativo y de Analítica
arygonza@bancolombia.com.co

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

Deiby Alejandro Rojas Cano
Analista Mercados y Banca Central
deirojas@bancolombia.com.co

Jorge Eliécer Montoya Gallo
Analista IFRS 9
jomontoy@bancolombia.com.co

Sebastián Ospina Cuartas
Analista Cuantitativo
sospina@bancolombia.com.co

Andrés Camilo Miranda
Analista Macroeconómico
acmirand@bancolombia.com.co

Julián Roza Méndez
Estudiante en Práctica
Jurozo@bancolombia.com.co

Investigaciones Sectoriales

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

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

Mateo Andrés Rivera Arbeláez
Analista Sectorial Comercio
marivera@bancolombia.com.co

Andrés Felipe Sarmiento Fernández
Analista Sectorial Agroindustria
ansarmie@bancolombia.com.co

Javier David Villegas Restrepo
Analista Sectorial Inmobiliario y Hotelería
javidleg@bancolombia.com.co

Maria José Bustamante Grajales
Analista Sectorial Comercio
mabustam@bancolombia.com.co

Santiago Gómez Monsalve
Auxiliar Administrativo
sgmonsa@bancolombia.com.co

Luisa Fernanda Cano Hernández
Estudiante en Práctica
luisacan@bancolombia.com.co

Investigaciones de Mercado

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

Juan Camilo Dauder Sánchez
Analista Sector Construcción
jdauder@bancolombia.com.co

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

Ricardo Andrés Sandoval Carrera
Analista Sector Energético
rsandoval@bancolombia.com.co

Laura Natalia Capacho Camacho
Analista Junior Sectorial
lcapacho@bancolombia.com.co

Juan Esteban Echeverri Agudelo
Comunicaciones
jueagude@bancolombia.com.co

Bryam Antonio Daza Rodríguez
Estudiante en Práctica
Bdaza@bancolombia.com.co

Edición

Alejandro Quiceno Rendón
Editor de Investigaciones
aquendo@Bancolombia.com.co

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 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. 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, las estrategias de largo plazo presentadas en este informe 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.

Escala de Estrategias de Largo Plazo: La estrategia de largo plazo de inversión sobre los emisores bajo cobertura por parte de Análisis Bancolombia, se rigen por la siguiente Escala de Estrategia de Largo Plazo 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 estrategias de largo plazo 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 una estrategia de largo plazo ni precio objetivo.

Adicionalmente, a criterio del analista, se podrá ajustar la recomendación de Sobreponderar a Neutral, 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 18 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Subponderar	Restringido
Número de emisores con recomendación de:	7	4	7	0
Porcentaje de emisores con recomendación de:	39%	22%	39%	0%