



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

Agosto, 2022

# Reporte Sectorial

Informe mensual de demanda de energía

# Continua impulso de la demanda no regulada, mientras precio en bolsa aumenta

## Nuestra opinión

En agosto de 2022 el sector eléctrico en el país continuó la dinámica positiva con una expansión anual de 3,7% en la demanda de energía, liderado por el mercado no regulado. El crecimiento anual de agosto fue superior a los meses de julio y junio de 2022. En los primeros ocho meses de 2022 tiene un crecimiento del 4.72% en comparación con el mismo periodo de 2021. A su vez, a lo largo del mes hubo un predominio de condiciones climáticas de invierno, lo que mantiene en el umbral alto el nivel de los embalses del sistema, de este modo favoreciendo la generación hidroeléctrica.

Sin embargo, en este último vale la pena mencionar que el precio marginal de escasez se ha duplicado desde enero de 2021 hasta la fecha, al pasar de COP600/KWh a más de COP1.273/KWh, principalmente debido al aumento en el precio ofertado de la generación térmica con gas natural. Afortunadamente, las condiciones climáticas han favorecido la generación hidroeléctrica para el abastecimiento de la demanda de energía, ya que bajo un hipotético escenario de alta sequía que pueda activar el mecanismo del cargo por confiabilidad, el costo para el sistema sería históricamente elevado, dadas las condiciones actuales del mercado de combustibles.

Para el 3T22, anticipamos unos resultados positivos a nivel operacional en las compañías del sector, impulsado principalmente por el dinamismo de la demanda, las tarifas generales del mercado regulado, las condiciones climáticas y los índices de precios y el tipo de cambio. No obstante, en utilidad neta la diferencia en cambio y los impuestos afectarán el resultado. Adicionalmente, para el 4T21 entrará en vigor probablemente los efectos de una menor tarifa y crecimiento por las discusiones que se han dado en el ámbito político.

## Reporte

En agosto la demanda de energía presentó una variación de 3,7% a/a, liderada por el mercado no regulado con un incremento de 7,4% a/a. Los aportes hídricos excedieron en 21% al promedio histórico, el nivel de los embalses se ubicó en 85%, muy cerca del límite superior del rango histórico para el mes. El precio de la energía en bolsa, en el mes de agosto tuvo un incremento significativo ubicándose alrededor de COP150/KWh (+61% a/a) y el precio de los contratos alcanzó COP276/KWh (+17% a/a).

## Analistas

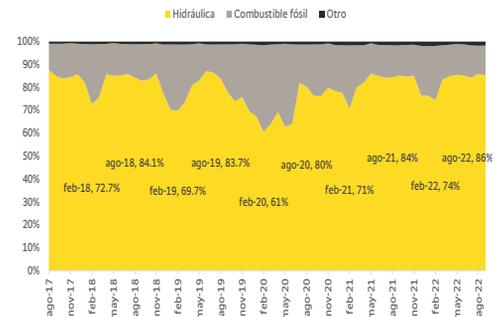
### Ricardo Sandoval

Analista de Petróleo y Gas  
rsandoval@bancolombia.com.co

### Bryam Antonio Daza

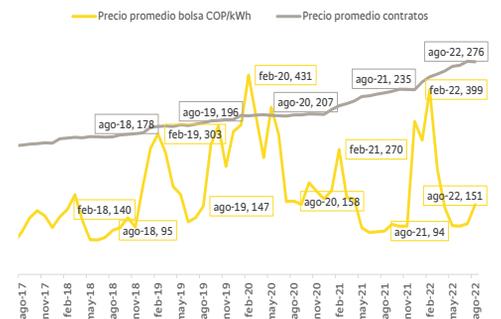
Estudiante en Práctica  
bdaza@bancolombia.com.co

Generación de energía Agosto 2022



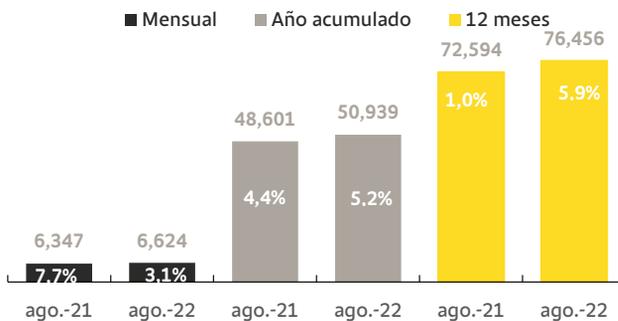
Fuente: XM, Bancolombia

Precios de energía Agosto 2022



Fuente: XM, Bancolombia

Demanda de energía Agosto 2022



Fuente: XM, Bancolombia

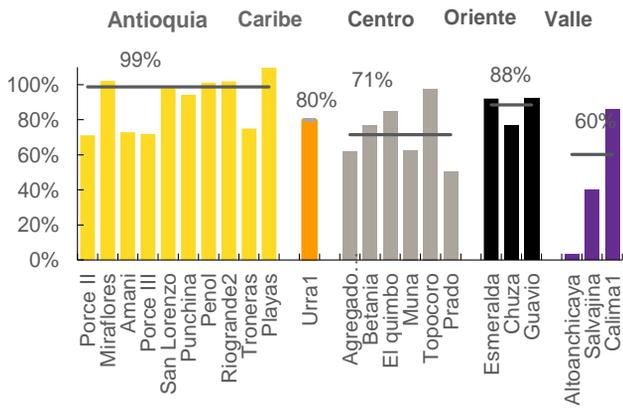
Demanda regulada y no regulada

	ago.-21	ago.-22	Crec.	Part.
<b>Regulado</b>	4,340	4,449	1.9%	67%
<b>No Regulado</b>	2,007	2,176	7.4%	33%

Fuente: XM, Bancolombia

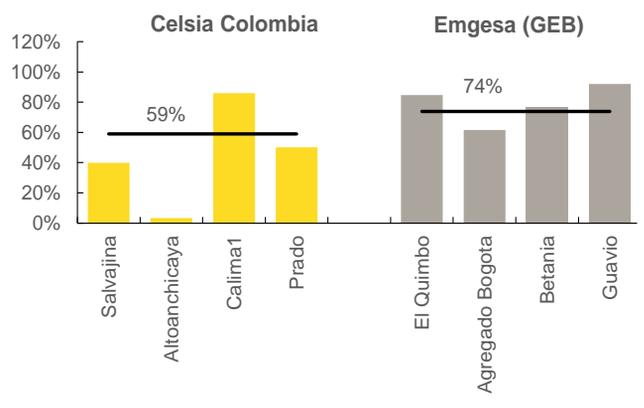


Reservas por embalse por región



Fuente: XM, Bancolombia

Reservas por embalse por compañía



Fuente: XM, Bancolombia



# 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

**Valentina Guáqueta Sterling**  
Analista Regional e Internacional  
vaguaque@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  
rsandova@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%