

Informe sectorial de inversión en infraestructura: Retos y oportunidades en Colombia



Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com

Maria Alejandra Martinez Botero

Directora

maria.martinez@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas

laura.fajardo@accivalores.com

Hugo Camilo Beltran Gomez

Analista de renta variable

hugo.beltran@accivalores.com

Sara Sofia Guzman Suarez

Practicante

sara.guzman@accivalores.com

Lyhz Valentina Tovar Rodriguez

Practicante

lyzh.tovar@accivalores.com



[@accionesyvaloressa](#)



[@accivaloressa](#)



[Acciones y Valores](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

Puntos clave

- Las alianzas público-privadas han sido fundamentales en la expansión de la infraestructura vial. Con la entrada en vigor del marco normativo para las Alianzas Público-Privadas APP en 2012, se alcanzó un máximo de inversión del 2.4% del PIB.
- A través de la Bolsa de Valores de Colombia, empresas con trayectoria en el desarrollo de infraestructura han canalizado recursos de largo plazo hacia este sector.
- La incertidumbre regulatoria en peajes y la revisión de términos contractuales de vigencias futuras ha disminuido el atractivo del sector privado por participar en nuevas concesiones viales.

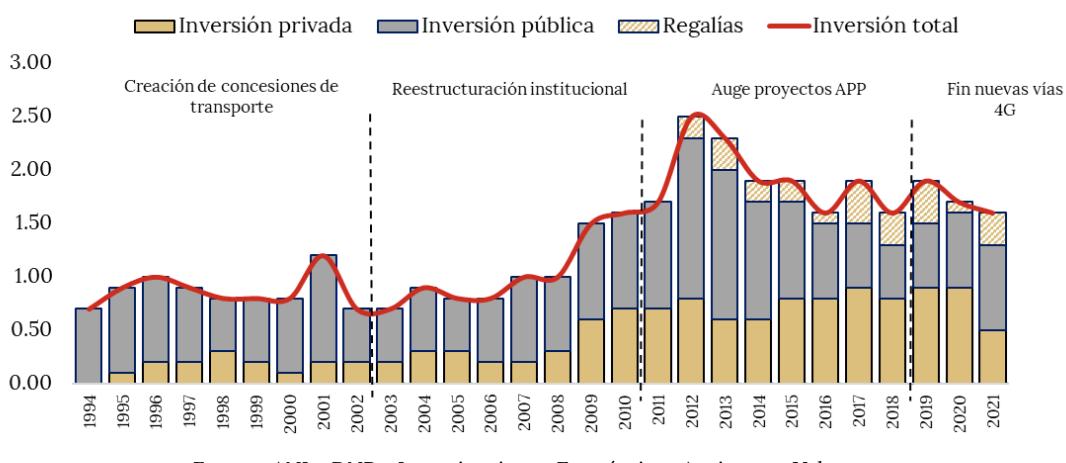
Estado actual de la inversión en infraestructura en Colombia

La inversión en infraestructura en Colombia presenta un rezago estructural frente a sus pares de América Latina. En particular, la inversión pública en infraestructura de transporte en Colombia pasó del 0.7% en 2008 al 1.2% en 2012. Sin embargo, en este mismo período, el promedio de América Latina creció desde el 0.9% del PIB al 1.5%. Esto muestra un rezago histórico en la capacidad de financiación de proyectos de infraestructura de gran escala. Asimismo, desde el 2013 se observa una tendencia decreciente, con un promedio de inversión del 0.8% del PIB entre 2013 y 2021.

Las alianzas público-privadas han sido fundamentales en la expansión de la infraestructura vial. Con la entrada en vigor del marco normativo para las Alianzas Público-Privadas APP en 2012, se alcanzó un máximo de inversión del 2.4% del PIB. La mayor parte de esta inversión se destinó a vías: cerca del 90% en el caso de la inversión privada y del 75% en la pública.

El número de nuevos proyectos viales muestra una tendencia a la baja, asociado con una caída en la inversión y un menor atractivo a la participación del sector privado. Desde el 2013, los proyectos de cuarta generación (4G) impulsaron significativamente el crecimiento de la red vial colombiana, lo que se reflejó un avance del 13.3% en la extensión de vías primarias entre 2013 y 2015. Sin embargo, esa tendencia se revirtió y comenzó una disminución desde 2018. Asimismo, la inseguridad jurídica sobre los ajustes de peajes y vigencias futuras por parte del Gobierno Nacional hace menos atractivo para el sector privado ingresar a nuevas concesiones viales. Esta realidad limita seriamente la conectividad regional, incrementa los costos logísticos y compromete la competitividad del país.

Gráfica 1: Tasa de inversión en infraestructura en Colombia
 (% del PIB)



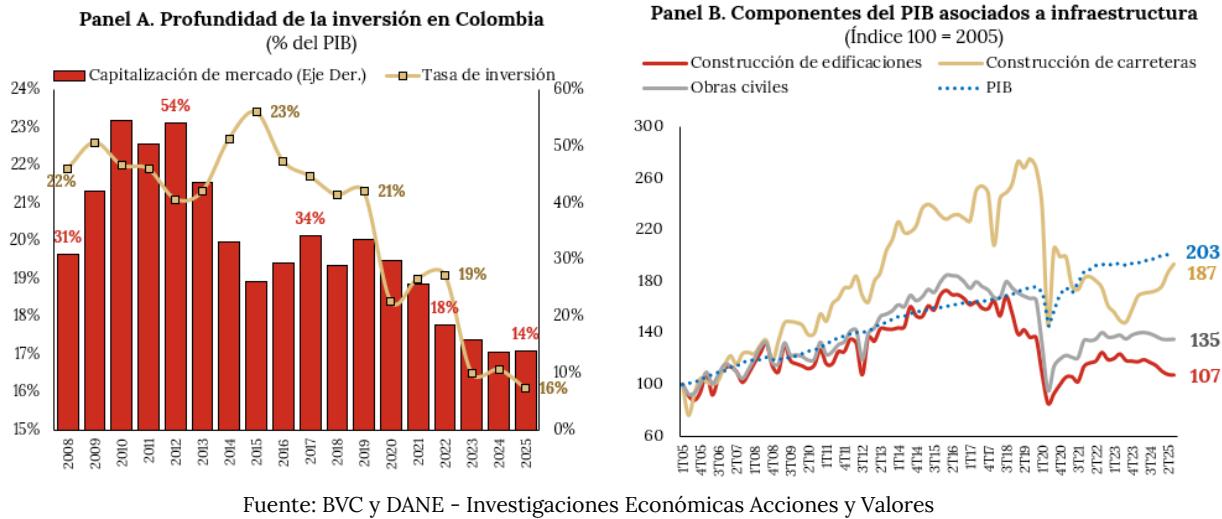
Fuente: ANI y DNP - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

La disminución de nuevos proyectos de infraestructura se inscribe en una tendencia general de caída en la tasa de inversión de la economía colombiana. Al analizar la trayectoria de la inversión, se observa una primera fase de expansión entre 2005 y 2015, impulsada por la estabilidad macroeconómica y el auge de los precios de los commodities. Una segunda fase de estabilización se vivió entre 2016 y 2019, manteniendo un nivel cercano a 21.6% del PIB. Sin embargo, desde la crisis por la pandemia del Covid 19 comenzó una fase de deterioro: la tasa de inversión descendió hasta 18.4% del PIB y en 2025 se ha profundizado esta tendencia con niveles mínimos de 16.1% del PIB. Asimismo, esto se ha reflejado estrechamente en una menor capitalización del mercado de renta variable como proporción del PIB. A pesar del repunte del índice MSCI COLCAP en 2025, la capitalización de las acciones listadas en la BVC llegó a mínimos históricos del 14% del PIB. Esto muestra la menor disponibilidad de recursos para la inversión y una baja profundidad estructural del mercado de acciones que permite financiar proyectos de gran escala para el país.

Desde la pandemia, los componentes de construcción de edificaciones, carreteras y obras civiles no crecen al mismo ritmo que la economía en general. Entre 2005 y 2019, el sector de construcción de carreteras lideró el avance de la infraestructura con un CAGR de 7.3% anual, seguido por obras civiles (3.7%) y edificaciones residenciales y no residenciales (2.2%). De hecho, los dos primeros superaron la tasa anual de crecimiento de la economía en ese período (4.1%). Sin embargo, desde la crisis económica del 2020, esta trayectoria sectorial cambió notoriamente. El sector de construcción de carreteras registró una contracción de 4.1% anual, el sector de edificaciones de 0.3% y las obras civiles apenas crecieron a

una tasa anual de 0.6%. Solo entre 2019 y 2025, la construcción de carreteras perdió un 27.8% de su valor real y pasó de representar un 2.0% del PIB a apenas el 1.3%.

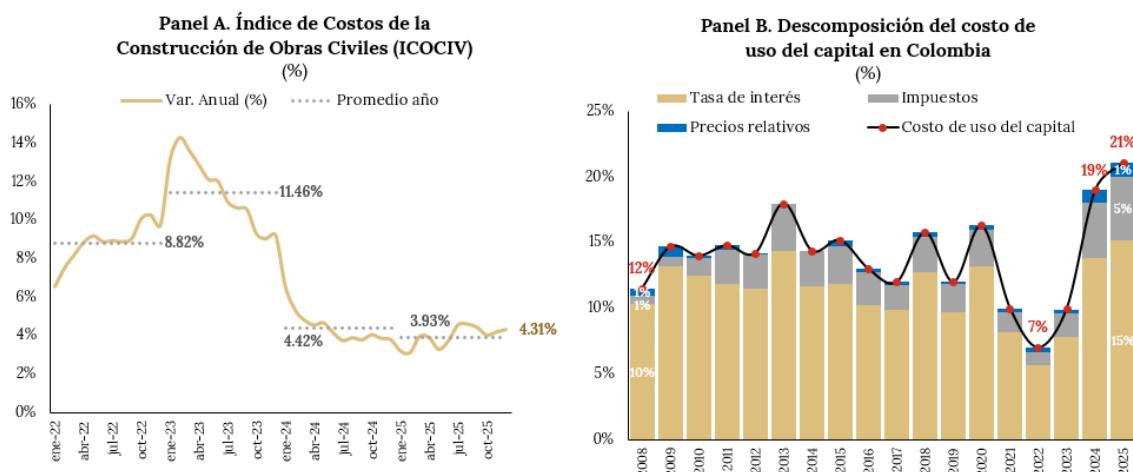
Gráfica 2: Indicadores de inversión de la economía colombiana
 (% del PIB)



Fuente: BVC y DANE - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

La contracción del sector de infraestructura y obras civiles obedece a factores coyunturales como los precios de insumos y materias primas, así como estructurales asociados a la política económica y la regulación. Por un lado, el aumento en los costos de construcción, en particular de insumos como acero, cemento, asfalto y concreto, ha limitado la ejecución de proyectos desde el 2023. Por otro lado, persisten desafíos de largo plazo sobre el marco regulatorio, altos costos de uso del capital y restricciones fiscales sobre la inversión del sector público. En particular, el ritmo de creación de nuevos contratos de concesiones viales de gran escala ha sido limitado y los proyectos adjudicados entre 2015-2018 pasan de su fase de construcción a la fase de administración y mantenimiento, con una menor necesidad de nuevas inversiones. En este contexto crítico, la tasa de inversión en Colombia fue la más baja frente a economías comparables como México (23.3% del PIB), Chile (23.0%), Perú (20.7%) y Brasil (17.8%).

Gráfica 3: Indicadores de inversión de la economía colombiana



Fuente: DANE y Fedesarrollo - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Mercado accionario colombiano como fuente de financiamiento para concesiones de infraestructura

El mercado accionario colombiano -como instrumento de canalización de recursos de inversión en la economía- ha desempeñado un papel relevante como fuente complementaria de financiamiento de las concesiones viales y aeroportuarias, especialmente desde la consolidación de las concesiones 4G en 2015. A través de la Bolsa de Valores de Colombia, empresas con trayectoria en el desarrollo de infraestructura han canalizado recursos de largo plazo hacia este sector.

Las concesiones viales más relevantes las concentra Corficolombiana, con Coviandina, Covipacífico y Covioriente, seguido por Grupo Argos como socio de concesiones como Autopistas del Café, Túnel de Oriente y Pacífico 2 a través de su filial Odinsa. Por su parte, ISA posee concesiones relevantes en Chile como la Ruta del Maipo, Araucanía y la Ruta de los Ríos, Conconcreto es socio de la concesión Vía 40 Express y la constructora El Cóndor de Vías de las Américas, Vía de los Llanos, entre otras.

Tabla 1: Principales concesiones viales de compañías listadas en la BVC

Corficolombiana			ODINSA			ISA		
Concesión	Participación	Vencimiento	Concesión	Participación	Vencimiento	Concesión	Participación	Vencimiento
Coviandina	100%	2053	Túnel de Oriente	53%	2052	Ruta costera (Colombia)	100%	2040
Pisa	88%	2033	Pacífico 2	79%	2043	Ruta del Este (Panamá)	100%	2042
Panamericana	100%	2035	Autopistas del Café	60%	2027	Ruta del Maipo (Chile)	100%	2035
Covipacífico	90%	2043	Malla vial Meta	81%	-	Araucanía (Chile)	100%	2026
Covioriente	100%	2043	Green Corridor (Aruba)	100%	2035	Ruta de los Ríos (Chile)	100%	2026
Covimar	100%	2044				Ruta del Loa (Chile)	100%	2049
						Ruta Orbital Sur (Chile)	100%	2048

Conconcreto			El Cóndor		
Concesión	Participación	Vencimiento	Concesión	Participación	Vencimiento
Vía 40 Express	50%	-	Vías de las Américas	67%	-
Devimed	25%	-	Vía de los Llanos	11%	-
Calzada Oriente	25%	-	Ruta al Mar	50%	-
			Vías del Nus	21%	-
			Aburrá Norte	21%	-
			Pacífico 3	48%	-
			La Pintada	21%	-

Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Tabla 2: Principales concesiones aeroportuarias de compañías listadas en la BVC

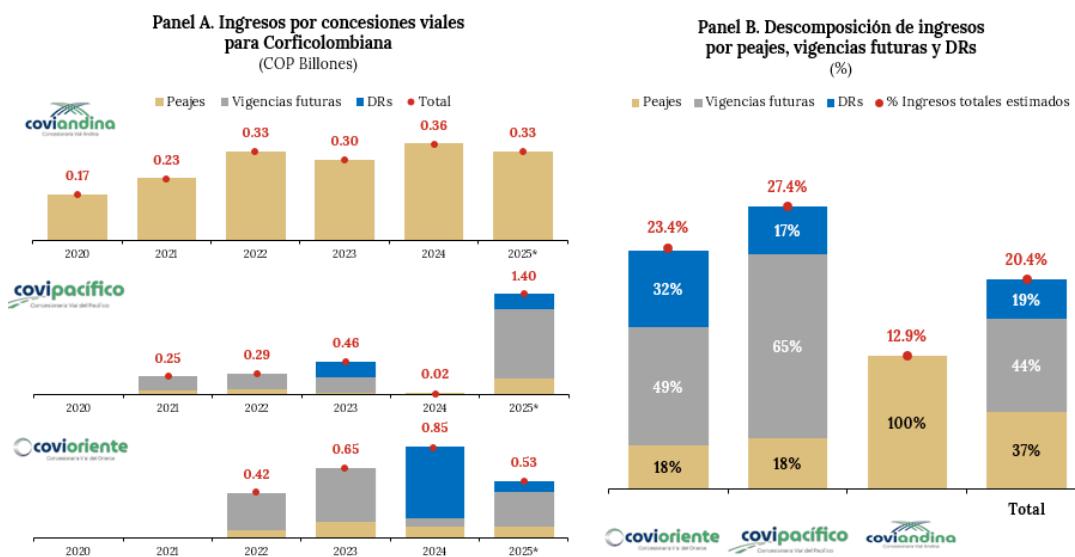
Odinsa aeropuertos			
Concesión	Participación	Vencimiento	Aeropuerto
Opain	35% Odinsa 30% Grupo Argos	2028	El Dorado (Bogotá, D.C.)
Quiport	47%	2041	Mariscal Sucre (Quito)

Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Las fuentes de ingresos de las concesiones viales incluyen peajes, vigencias futuras, diferenciales de recaudo y explotación comercial. Sin embargo, las iniciativas privadas no cuentan con vigencias futuras ni diferenciales de recaudo. Para el caso de Corficolombiana -corporación financiera líder en inversión en infraestructura en Colombia-, en 2025 los ingresos por sus tres principales concesiones viales en operación totalizaron COP\$2.26 billones con corte al 3T25, incorporando peajes, vigencias

futuras y diferenciales de recaudo (DRs). Este monto correspondió en su mayoría a Covipacífico (62%), seguido por Covioriente (24%) y Coviandina (14%). Con este ingreso, Corficolombiana acumula el 20.4% del flujo total estimado por estas tres concesiones durante la vigencia del contrato. Esto refleja que Coviandina entró a fase de operación desde junio de 2023 tras completar un avance de obra del 100%, mientras que Covipacífico y Covioriente están cerca de culminar sus obras con un avance de 96.85% y 96.94%, respectivamente. En contraste, Covimar ha enfrentado dificultades en su inicio de obra y hasta ahora solo reporta un avance de 4.2%.

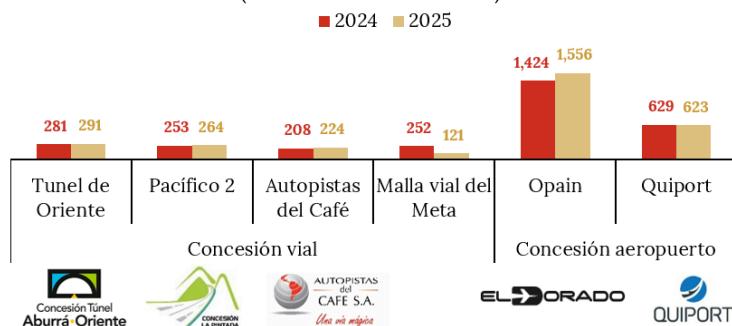
Gráfica 4: Ingresos por inversiones de infraestructura vial de Corficolombiana



*Nota: Cifras al 3T25. Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Por otro lado, las concesiones aeroportuarias cuentan con ingresos regulados por tráfico de pasajeros y aeronaves, así como ingresos no regulados por explotación comercial. En particular, el Grupo Argos es socio mayoritario de Opain, la concesionaria del aeropuerto internacional El Dorado de Bogotá -líder como referente en Colombia y América Latina-. Por esta operación, su filial Odinsa recibió ingresos por COP\$1.56 billones hasta el 3T25 y se vio reflejado en una utilidad neta de COP\$180.3 mil millones en dicho período. En menor medida, las concesiones viales a cargo de Odinsa sumaron un ingreso de COP\$900 mil millones y la concesión del aeropuerto de Quito (Quiport) aportó un ingreso de COP\$623 mil millones.

Gráfica 5: Ingresos por inversiones de infraestructura vial y aeroportuaria de Odinsa (COP Miles de millones)



*Nota: Cifras al 3T25. Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Visión prospectiva y retos de mediano plazo

Si bien el Gobierno Nacional avanza en nuevos proyectos 5G en Colombia, el apetito de inversión privada en proyectos viales de APP en Colombia ha mostrado un declive. Por un lado, el avance de los proyectos de cuarta generación (4G) muestran un promedio de ejecución del 92.3%, lo que ha permitido que 16 de los 30 proyectos se encuentren en etapa de operación y mantenimiento, mientras 10 avanzan en su construcción. Sin embargo, los proyectos 5G registran un avance de apenas el 20.66% hasta noviembre de 2025 y la magnitud de CAPEX es menor a sus antecesores: mientras que los proyectos viales 4G acumularon COP\$65.6 billones constantes de 2025, la inversión en proyectos viales 5G se proyecta en apenas COP\$15.21 billones. Incluso si se suman los proyectos aeroportuarios y otras iniciativas como la navegabilidad del río Magdalena, la magnitud de la inversión total (COP\$18 billones) representa una disminución frente a la generación 4G.

La incertidumbre regulatoria en peajes y la revisión de términos contractuales de vigencias futuras ha disminuido el atractivo del sector privado por participar en nuevas concesiones viales. Por un lado, el Ministerio de Transporte a través del Decreto 0050 de 2023 congeló los valores de los peajes a cargo de Invias y la ANI. Para cubrir estos compromisos, el Gobierno Nacional debió acudir a partidas presupuestales del PGN y asumir mayores erogaciones fiscales, creando un rezago sin corregir sobre las tarifas. Asimismo, en enero de 2025 determinó la suspensión de los incrementos por encima del IPC, debidamente pactados en contratos (ANI, 2025). En total, se estima que el déficit a favor de los concesionarios acumula un total de \$1.8 billones hasta 2024 (Fedesarrollo, 2024). Además del impacto fiscal, la revisión de cláusulas pactadas con concesionarios viales afecta la confianza entre las iniciativas privadas y el sector público, dada la incertidumbre sobre los flujos de caja efectivos en el futuro.

Por su parte, el recorte de vigencias futuras, como el decretado por el Gobierno Nacional para la vía entre Mulaló y Loboguerrero -parte de Covimar, propiedad de Corficolombiana- amenaza el desarrollo de las obras. De acuerdo con la Cámara Colombiana de Infraestructura, en el caso de Mulaló-Loboguerrero la disminución sería cercana a COP\$340,000 millones, lo que podría poner en riesgo obras clave para la competitividad, el crecimiento económico y la integración regional. Si bien el Gobierno Nacional argumenta un bajo avance de las obras por parte de Covimar, la reasignación de partidas presupuestales de vigencias futuras hacia otros usos arriesga la sostenibilidad financiera y la expectativa de ingresos de la concesión.

Tabla 3: Asignación de riesgos en proyectos APP de infraestructura en Colombia

Generación de concesiones APP				
	1G	2G	3G	4G
Riesgo de construcción				
Peajes e incremento tarifario	Público	Público	Público	Público
Diseño y construcción	Público y privado	Privado	Privado	Privado
Gestión predial	Público	Público	Público	Público y privado
Cambio tributario	Privado	Privado	Privado	Público y privado
Riesgo de mercado				
Exposición a la demanda (Tráfico)	Público	Privado	Público	Público
Riesgo eventos de fuerza mayor				
Ambientales	Público	Público	Público	Público y privado
Fuerza mayor no asegurable	Público	Público	Público	Público y privado
Riesgo financiero				
Financiación	Privado	Privado	Privado	Privado
Anticipos	Público	Público	Público	Privado

Fuente: CONPES DNP - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Hacia el futuro, Colombia deberá fortalecer los mecanismos de APP para la financiación de infraestructura -clave para el desarrollo económico- y robustecer la seguridad jurídica a las inversiones en este sector. La expansión de la tasa de inversión en infraestructura entre 2008 y 2015 muestra que el modelo de concesiones ofrece ventajas significativas en comparación con el modelo público. Asimismo, a lo largo de las generaciones de proyectos viales se ha avanzado en una asignación eficiente de riesgos, lo que reduce los sobrecostos y los retrasos. Sin embargo, hay decisiones clave como la autorización de peajes, su incremento tarifario y la potestad de cambios tributarios que dependen del sector público y, en caso de incumplimientos contractuales, afectan la proyección de flujo de caja de las concesiones y aumentan el riesgo de no recuperar las inversiones privadas en los plazos esperados. La claridad en las reglas de los proyectos APP es fundamental para la disponibilidad de infraestructura de transporte de buena calidad y sostener una tasa de inversión competitiva para la economía colombiana.

Referencias

1. **Corficolombiana (2024)** Aproximación a la estimación del flujo de caja de las concesiones viales 4G: Diciembre de 2024.
2. **Fedesarrollo. (2024)**. Tendencia Económica: Retos y estrategias para recuperar la inversión.
3. **Mejía, L. F. y Arbeláez (2025)** ¿Qué explica la caída de la inversión en Colombia?
4. **Agencia Nacional de Infraestructura (ANI) (2025)** Actualización de tarifas de peajes bajo administración de la ANI.
5. **DNP (2020)** Asociaciones Público Privadas (APP) en Infraestructura en Colombia.

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.