



Informe mensual Construcción

- La producción de concreto fue de 0,50 mn m³, -7,4% a/a. En la participación por destino, vivienda sigue ocupando el 60%, obras civiles abarcó el 24%, mientras que edificaciones y otros tipos de obras registraron 14% y 2%, cada una.
- Durante febrero, el precio de los principales materiales para la construcción continuó con la tendencia alcista evidenciada en 2023. En promedio, el IPP para el periodo expuso un leve incremento de 1,94% a/a.
- En febrero, las ventas de vivienda llegaron a 10.100 unidades, -21,3% a/a. Por segmentos, el VIS llega a 7.102 unidades, -20,6% a/a, y no VIS registró 2.906 unidades, -22,9% a/a.
- Las renunciaciones en febrero llegan a 2.465 unidades, y caen 16,4 a/a. En VIS caen 11,5% a/a y en no VIS 29,7% a/a.
- La oferta crece 4,5% a/a y alcanza 164.474 unidades en febrero: el segmento VIS continúa participando con el 62% del total de la oferta, crece 6,1% a/a, con 101.151 unidades, y el no VIS llega a 63.323 unidades, +1,9% a/a.
- El indicador de actividad de obras civiles (IMOC), propiedad del Grupo Bancolombia, muestra una tendencia alcista en febrero +5,3% a/a y de +0,8% m/m.
- Nuestra última actualización de proyecciones económicas para 2024 ([ver aquí](#)) da cuenta del desafío en materia económica, empleo y finanzas públicas. Continuamos con nuestra perspectiva de 120 mil unidades vendidas para 2024.

Marzo, 2024



**Dirección de Investigaciones
Económicas, Sectoriales y de
Mercado**

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

Simón Londoño Duque
Analista Construcción
silondon@bancolombia.com.co

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

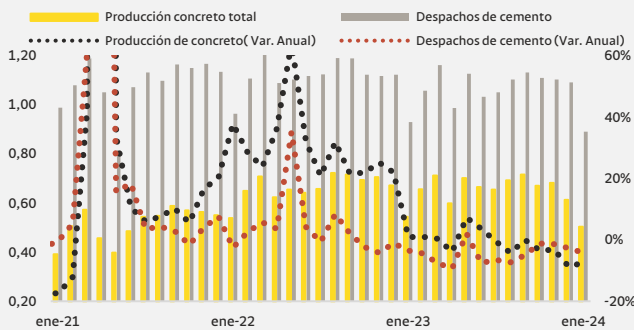
Inicio rezagado para la actividad constructora

El panorama bajista en producción de concreto y despacho de cemento es el punto de partida para 2024

De acuerdo con el DANE, en enero la producción de cemento registró 1 mn m³, -4,41% a/a y -22,44% m/m, variación marcada por la estacionalidad que se refleja en el periodo. Al compararse con los dos últimos años, el sector registra volúmenes inferiores. En cuanto a los despachos de cemento, la senda contractiva aún es latente, con disminuciones de 4,23% a/a. El volumen de los despachos de cemento apenas alcanzó 0,89 mn m³, la cifra más baja observada para el mismo periodo de los últimos cinco años.

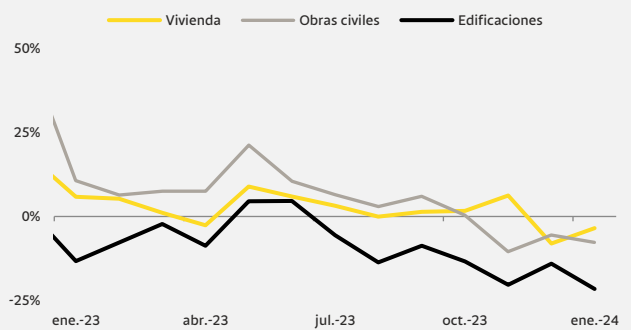
En enero, la producción de concreto fue de 0,50 mn m³, -7,4% a/a. En la participación por destino, vivienda sigue ocupando el 60%, obras civiles abarcó el 24%, mientras que edificaciones y otros tipos de obras registraron 14% y 2%, cada una. Esto explica los comportamientos negativos en la producción según el destino, donde vivienda disminuyó 3,5% a/a, mientras que obras civiles y edificaciones se contraen 7,7% a/a y 21,6% a/a, respectivamente. Por su parte, otros tipos de obra creció 38,3% a/a.

Producción de concreto y despachos de cemento (mn tons)



Fuente: DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

Producción de concreto por destino (var. % anual)

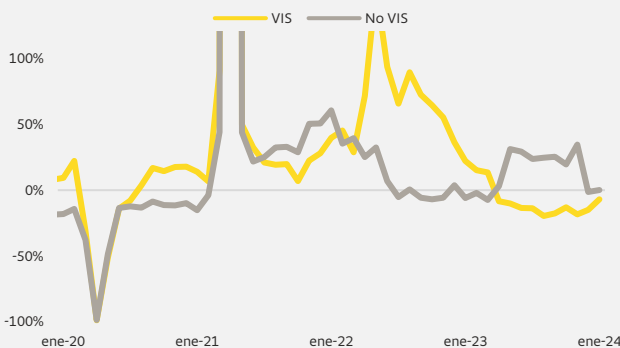


Fuente: DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

El debilitamiento en la producción de concreto destinado a vivienda estuvo jalonado por el segmento VIS. Para enero, se destinaron 0,30 mn m³ en vivienda (-3,5% a/a), donde 0,14 mn m³ fueron destinados al VIS, disminuyendo la demanda en 7% a/a. Por su lado, los 0,16 mn m³ restantes fueron demandados por el no VIS, que anualmente no reflejó variación alguna.

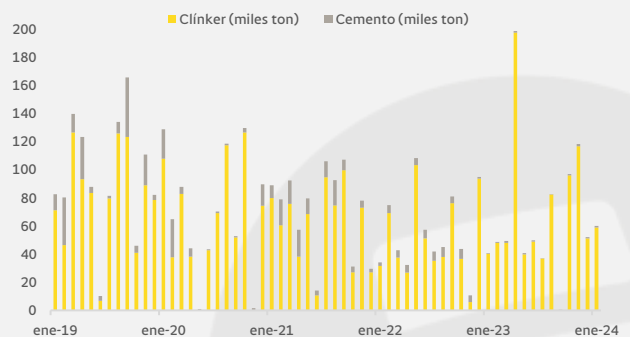
En enero, las importaciones de cemento y clínker se incrementaron 47,49% a/a, debido a mayores volúmenes anuales importados de clínker, de 40,19 toneladas hasta 58,98 toneladas, que representaron el 98% del total importado. En el mismo sentido, las importaciones de cemento aumentaron 97,8% a/a; sin embargo, su participación en el total es apenas del 2%. Así, el consolidado continúa impactado por la relevancia del clínker.

Producción de concreto destinado a vivienda (var. % anual)



Fuente: DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

Importaciones de cemento y clínker (miles tons)



Fuente: Sicex, cálculos Grupo Bancolombia.

Aumento en precios y menor demanda: desafíos para el sector constructor en el inicio del año

De acuerdo con el DANE, el comienzo de 2024 aún no refleja síntomas de recuperación en cuanto a las ventas reales de materiales de construcción.

Para enero, las ventas reales de los materiales para el sector constructor no repuntan, con un retroceso promedio de 8,33% a/a. Anualmente, de los seis subsectores de referencia, el rubro de productos metálicos fue el único en registrar cifras positivas (+3,73% a/a), no vistas desde mayo de 2022. Por su parte, las disminuciones anuales más relevantes por subsector se evidenciaron en vidrio (-13,86% a/a), pinturas y barnices (-13,28% a/a) y minerales no metálicos (-11,7% a/a). Igualmente, las ventas de artículos de ferretería y hierro y acero se contrajeron 8,22% a/a y 6,62% a/a, respectivamente. Esta dinámica es consecuente con el descenso de 3,2% a/a registrado en las ventas del comercio minorista y que tendrá posibles efectos en la cifra del PIB para el 1T24.

De cara a 2024, las perspectivas para las ventas del comercio minorista vaticinan dinámicas más favorables, en parte por la normalización de las tasas de interés y, así mismo, de la inflación. Sin embargo, los proveedores del sector constructor deberán enfrentar los desafíos que desde tiempo atrás han ralentizado el dinamismo del sector.

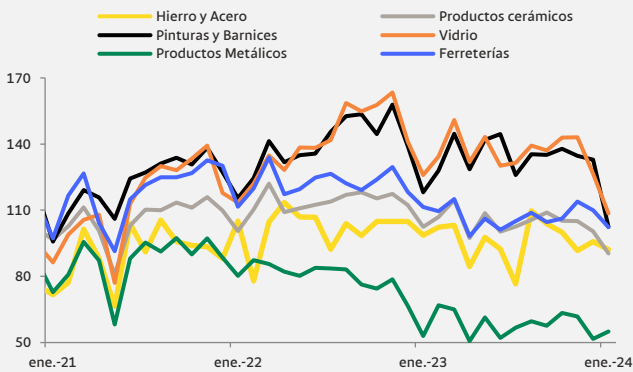
Durante febrero, el precio de los principales materiales para la construcción continuó con la tendencia alcista evidenciada en 2023. En promedio, el IPP para el periodo expuso un leve incremento de 1,94% a/a. Anualmente, el crecimiento en los precios fue liderado por yeso, cal y cemento (+5,99% a/a), seguido por productos cerámicos que reflejó incrementos del 5,94% a/a.

La subida en los precios de los materiales estuvo complementada por morteros no refractarios y concretos (+4,85% a/a), productos metálicos (+3,99% a/a) y, en menor medida, por pinturas y barnices y vidrio, con leves incrementos del 1,09% a/a y 0,38% a/a, respectivamente. En contraste, el precio de materiales de ferretería disminuyó 3,13% a/a. El sector en general aún manifiesta síntomas de rezago, explicados por una menor demanda y comercialización de los principales materiales. Los precios mantienen la línea alcista reflejada por efectos inflacionarios, aunque cada vez se recorta la brecha que conllevará a su estabilización.

Los retos del sector se encaminarán al desarrollo oportuno de los proyectos de infraestructura, donde la participación público-privada será relevante para su materialización. Así mismo, la adjudicación de subsidios para vivienda VIS jugará un papel importante en la reactivación del segmento de construcción de edificios residenciales, mejorando así el dinamismo general del sector.

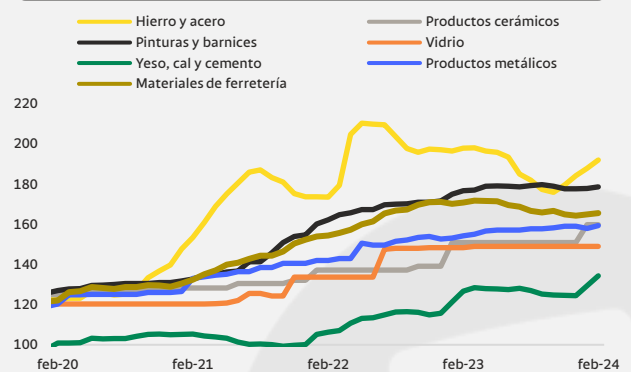
No obstante, la economía nacional atraviesa por una etapa de debilidad que se proyecta continúe gran parte del año. Específicamente, el sector constructor seguirá en terreno negativo, pero en el largo plazo irá de menos a más. En nuestra más reciente actualización de proyecciones económicas para Colombia se ahonda en el panorama nacional e internacional ([aquí](#)).

Índice de ventas reales (Índice 2018 = 100)



Fuente: DANE, Grupo Bancolombia.

Índice de precios al productor (Índice 2014 = 100)



Fuente: DANE, Grupo Bancolombia.

Ventas de vivienda: -24,5% en lo corrido del año

A febrero las ventas de vivienda continúan en línea con nuestras expectativas en promedio mensual.

En febrero las ventas de vivienda llegaron a 10.100 unidades, -21,3% a/a, de acuerdo con Camacol. Por segmentos, el VIS llega a 7.102 unidades, -20,6% a/a. No VIS registró 2.906 unidades, -22,9% a/a, marcando uno de los menores meses en ventas desde junio de 2020. Para los dos primeros meses del año, las ventas totales caen 24,5% a/a; el segmento VIS cae 22,5% a/a y no VIS 28,5% a/a. En el acumulado a 12 meses, el cual muestra una tendencia sin efectos estacionales, estas continúan con variaciones negativas y caen 38,9% a/a en su total: -43,7% a/a en VIS y -26,4% a/a en no VIS.

De acuerdo con Galería Inmobiliaria, las ventas en COP en febrero caen 5% a/a, hasta COP5,7 bn. Por segmento, el VIS cae 16% a/a, y llega a COP2 bn, y en no VIS llega a COP3,7 bn, +2% a/a. Vale la pena resaltar que ambos segmentos presentan bajas bases de comparación vs. 2023, donde para febrero ya presentaban caídas en ventas COP del 46% en VIS y 35% en no VIS.

Por departamentos, en enero 85% del total de unidades vendidas se dieron en Bogotá y Cundinamarca (39%), Antioquia (10%), Valle (9%), Atlántico (8%), Santander, Magdalena y Bolívar, cada uno con 5%, y Tolima (4%). En VIS, el 80% de las ventas se dieron en Bogotá y Cundinamarca (43%), Valle (11%), Atlántico (8%), Antioquia (7%), Tolima (6%) y Santander (5%). En no VIS, el 82% de las ventas están en Bogotá y Cundinamarca (31%), Antioquia (18%), Magdalena (12%), Bolívar (9%), Atlántico (8%) y Santander (5%).

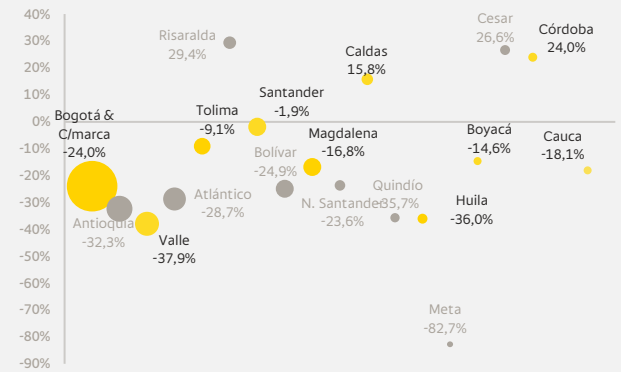
Vale la pena resaltar que departamentos como Nariño, Córdoba, Cesar, Caldas y Risaralda mantienen variaciones positivas en sus ventas totales a febrero, aunque en unidades, suman el 8% del total de unidades vendidas.

Los lanzamientos en febrero alcanzaron 5.520 unidades, y caen 33,9% a/a, siendo uno de los valores más bajos desde 2010. Por segmentos, el VIS cae 38,1% a/a, con 3.974 unidades, por debajo del promedio mensual de 2023. El no VIS cae 19,6% a/a, con 1.546 unidades.

Por departamentos, el 79% de los lanzamientos se dan en Bogotá y Cundinamarca (36,3%), Atlántico (15%), Valle (11,2%), Santander (6,2%), Antioquia (5,3%) y Magdalena (4,9%).

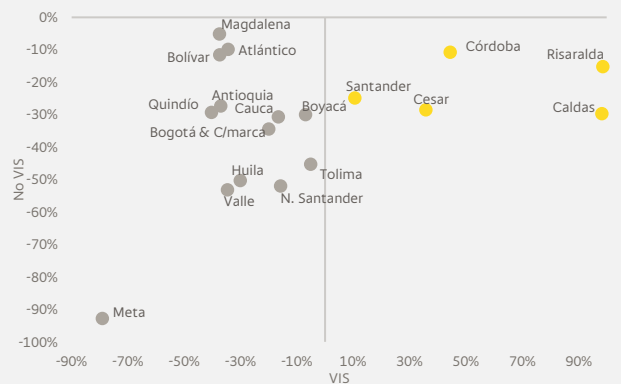
Las renunciaciones en febrero llegan a 2.465 unidades, y caen 16,4 a/a. En VIS caen 11,5% a/a y en no VIS 29,7% a/a. A 12M las renunciaciones continúan al alza, con +41,8% en su total: VIS +59,7% y no VIS +0,7% a/a, con una clara tendencia debido a la baja dinámica actual del sector.

Volumen ventas totales por departamento (año corrido, var. % anual)



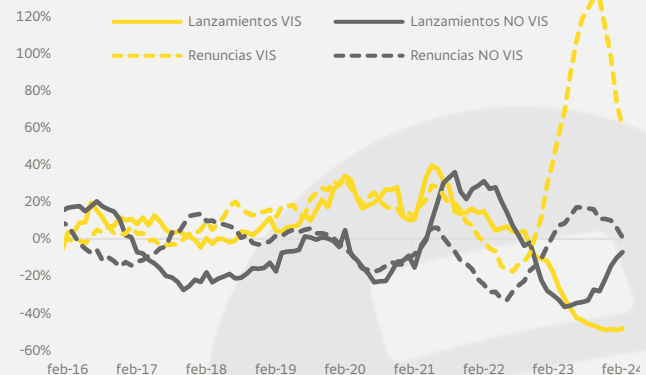
Fuente: Camacol, cálculos Grupo Bancolombia.

Ventas VIS y no VIS por departamento (12M, var. % anual)



Fuente: Camacol, cálculos Grupo Bancolombia.

Lanzamientos vs. renunciaciones (12M, var. % anual)



Fuente: Camacol, cálculos Grupo Bancolombia.

Menores ventas continúan impactando oferta

Licenciamientos en enero llegan a 1,2 mn de metros cuadrados, -30,9% a/a.

La construcción de vivienda registró licenciamientos en enero por 1,2 mn de m² y cae 30,9% a/a. Consideramos esta caída como un ajuste estacional debido al crecimiento presentado en licenciamientos en diciembre. En el segmento VIS los licenciamientos caen 46% a/a, y 22,5% a/a en no VIS. En unidades, 5.078 se solicitaron en segmento VIS, donde Meta representa el 23,3%, Bogotá 21,6% y Valle del Cauca 18,7%. En no VIS se solicitaron 7.661 unidades, donde 25,8% son de Antioquia, 14,4% Bogotá, 10,4% Magdalena y 10% Valle del Cauca.

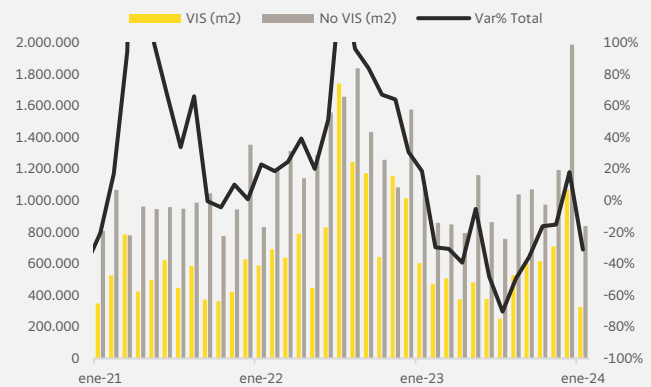
En febrero, las iniciaciones llegaron a 9.512 unidades, una caída de 49,7% a/a, con una caída del 24% m/m. El segmento VIS corresponde al 70% del total de iniciaciones, con 6.675 unidades, -55,6% a/a, y en no VIS 2.837 unidades, -27,5% a/a. Bogotá concentra el 26,9% de las iniciaciones en febrero, seguido por Atlántico (16,2%) y Valle (12%). En su tendencia a 12M, las iniciaciones totales acentúan la caída, con -33,9% a/a, donde VIS cae 36% a/a y no VIS cae 27,9% a/a. Consideramos que esta tendencia evidencia los desafíos que viene presentando el sector de la construcción desde el cierre de 2023 y de cara a 2024.

La oferta crece 4,5% a/a y alcanza 164.474 unidades en febrero: el segmento VIS continúa participando con el 62% del total de la oferta, crece 6,1% a/a, con 101.151 unidades, y el no VIS llega a 63.323 unidades, +1,9% a/a. La baja dinámica que persiste en las ventas continúa impactando la oferta al alza; sin embargo, la caída en lanzamientos e iniciaciones observadas desde hace cerca de un año viene manteniendo la oferta con una tendencia sin variaciones significativas mes a mes.

La rotación de ventas de vivienda (oferta mensual sobre ventas mensuales promedio del último trimestre) se mantuvo sin variaciones significativas. En VIS pasó de 15,12 meses en enero a 14,62 en febrero, y en no VIS de 19,01 a 19,76 meses. La oferta m/m cae -2% en VIS y en no VIS. El promedio de ventas trimestral tiene comportamientos mixtos: +2% m/m para VIS y -6% m/m para no VIS. En febrero, la caída de la oferta mes a mes generó una estabilidad en los niveles de rotación, que continúan por encima de los niveles sanos según referentes del sector (entre 10 y 12 meses para el segmento VIS y entre 15 y 18 meses para el no VIS).

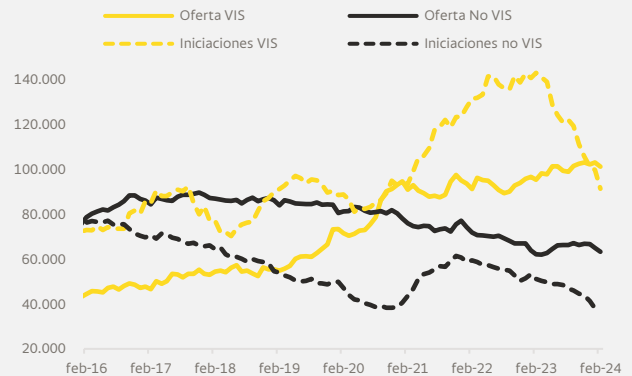
Departamentos como Meta, Tolima y Valle muestran impactos significativos en sus rotaciones no VIS, debido a menores ventas presentadas, e iniciaciones observadas durante 2022 que aumentaron la oferta.

Licencias de construcción VIS y no VIS (a/a)



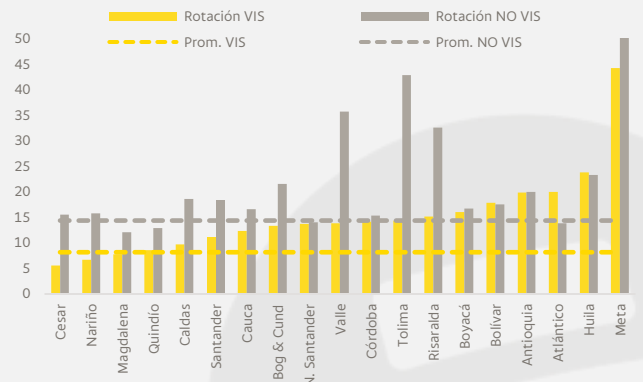
Fuente: DANE, cálculos Grupo Bancolombia.

Volumen de oferta vs. iniciaciones (12M, unidades)



Fuente: Camacol, cálculos Grupo Bancolombia.

Rotación de vivienda nueva (meses)



Fuente: Camacol, cálculos Grupo Bancolombia.

*Promedio de rotación no incluye año de pandemia.

Esperamos ventas cercanas a 120.000 unidades en 2024

Los arriendos efectivos continúan impactando el gasto en los hogares.

De acuerdo con el Banco de la República, a febrero los precios de la vivienda nueva a nivel nacional, en términos nominales, presentaron una variación de +6% a/a. Desagregado por ciudades, Medellín crece 7,26% a/a, Cali +6,08% a/a y Bogotá 5,3% a/a.

Según el IPC de febrero, los arriendos efectivos e imputados cerraron al alza, con variaciones anuales de +8,28% y +8,07%, y pasaron a ser el tercer y cuarto ítem que más contribuyó al IPC. Este crecimiento continúa mostrando las presiones en el gasto de los hogares: según Raddar, en febrero el gasto real de hogares creció 0,6%. Al analizar el arriendo efectivo por ciudades, Medellín (+10,13% a/a) y Bogotá (+9,61% a/a) se encuentran por encima del promedio nacional, lo cual muestra que las presiones al alza en los arriendos que efectivamente pagan los inquilinos en estas ciudades aún persisten, lo cual a su vez también tiene un impacto sobre los precios de venta de las propiedades.

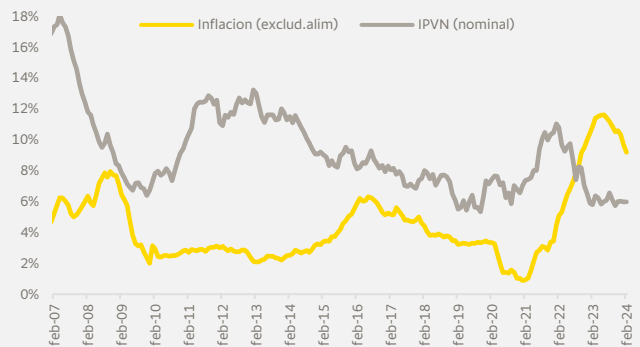
El pasado 22 de marzo, el BanRep continuó con el ciclo de recorte de tasas, recortando la tasa de interés de política monetaria en 50 pb. De acuerdo con Asobancaria, la velocidad de transmisión de la tasa de política monetaria para vivienda en ciclos bajistas se encuentra en 17 meses, pero seguimos considerando la posibilidad de un escenario donde se espera una transmisión más rápida, dados los anuncios por parte de la banca comercial con el fin de dinamizar el sector.

La disposición a comprar vivienda, medida por Fedesarrollo, cambia su tendencia y cae 3,3 pp m/m en febrero y cierra en -43,5%. Con respecto a enero, Bucaramanga muestra el mejor nivel en este indicador con -23,8% (+12,1 pp m/m), seguida por Cali -37,1% (-15 pp m/m), Barranquilla -39% (-17,9 pp m/m), Medellín -40,8% (+11,6 pp m/m) y Bogotá -47,5% (-4 pp m/m).

Nuestra última actualización de proyecciones económicas para 2024 ([ver aquí](#)) da cuenta del desafío en materia económica, empleo y finanzas públicas. Consideramos que subsiste el riesgo de “perder la rueda” dado el pobre desempeño de sectores líderes (construcción, comercio e industria), menor inversión y lenta recuperación de las exportaciones.

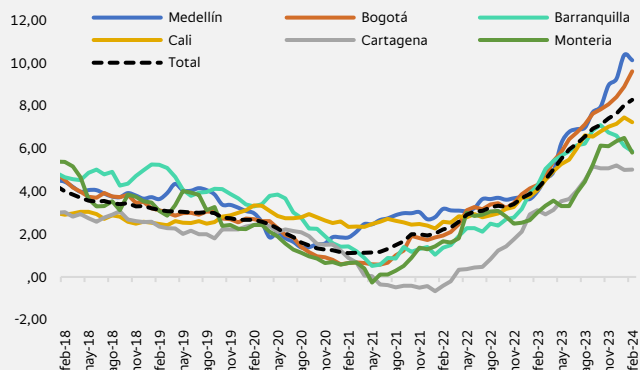
Una menor perspectiva de crecimiento para 2024, con un PIB de +0,6%, aunque una mejor proyección de desempleo 10,7%, continuarán dando cuenta en las decisiones de inversión de los hogares en términos de vivienda; sumado a factores esperados como la disminución en tasas de financiación y la ejecución del programa de subsidios en el segmento VIS. Continuamos con nuestra proyección de ventas de vivienda para 2024 en cerca de 120.000 unidades.

Índice de precios de vivienda nueva (var. % anual)



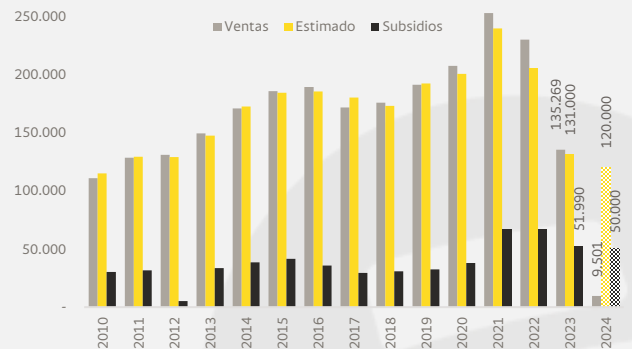
Fuente: DANE, Grupo Bancolombia.

Arriendos efectivos de arrendamiento (var. % anual)



Fuente: Dane, Grupo Bancolombia.

Proyección ventas de vivienda (unidades)



Fuente: Camacol, Min. Vivienda, proyección Grupo Bancolombia.

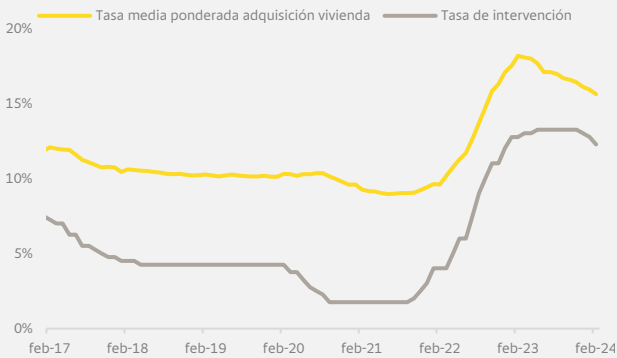
Aceleración en el ritmo de reducción en tasas de interés

La Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) recortó la tasa de interés de política monetaria en 50 pb.

La tasa media ponderada de adquisición de vivienda se situó al cierre de febrero en 15,92%, -30 pb m/m y -50 pb vs. diciembre de 2023. La moderación en el ritmo de avance de la inflación y la reducción de las expectativas de los analistas han abierto el espacio para que la junta del Emisor se inclinara por una aceleración en el ciclo de recortes, recortando la tasa en 50 pb el 22 de marzo, dando así un buen mensaje para mejores tasas de cara a la compra de vivienda en los próximos meses.

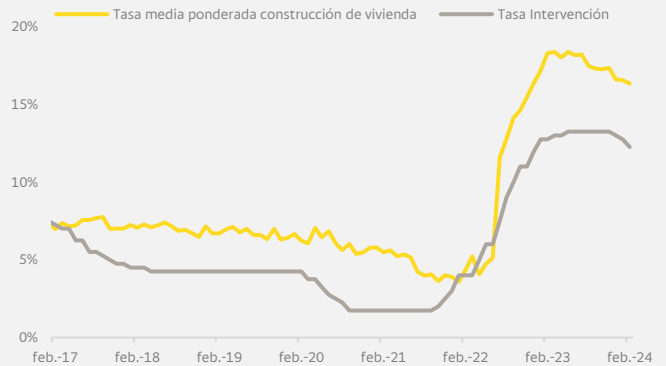
La tasa media para construcción de vivienda en febrero cae 21 pb m/m y se ubica en 16,34%, y frente al cierre de diciembre cae 26 pb. El 87% de los desembolsos se viene dando para la construcción en el segmento no VIS, con una tasa promedio de 16,34%.

Tasa de adquisición de vivienda



Fuente: BanRep, cálculos Grupo Bancolombia.

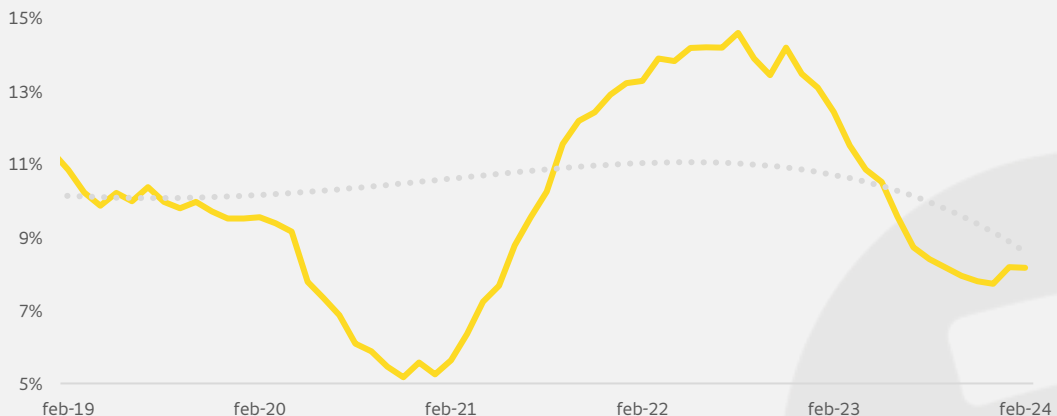
Tasa de construcción de vivienda



Fuente: BanRep, cálculos Grupo Bancolombia.

Con corte a febrero, la cartera de vivienda de los establecimientos de crédito continuó mostrando una tendencia creciente del +8,7% a/a, llegando a cerca de los COP103,5 bn, superada solo por la cartera de microcrédito, que crece 13,7% a/a. Consideramos que ajustes más inmediatos en las tasas de financiación de vivienda, sumado a estrategias de asignación de subsidios propuestas por el Gobierno en marzo, permitirán la colocación de créditos en este segmento, especialmente para el 2T24.

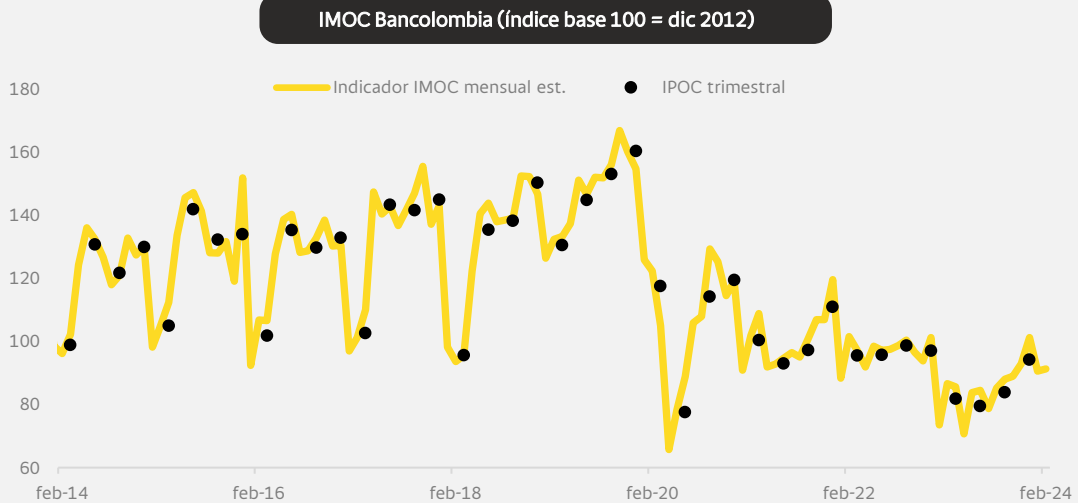
Cartera de vivienda establecimientos de crédito (var. % anual)



Fuente: BanRep, Grupo Bancolombia.

Ejecución, factor clave en el desarrollo de infraestructura

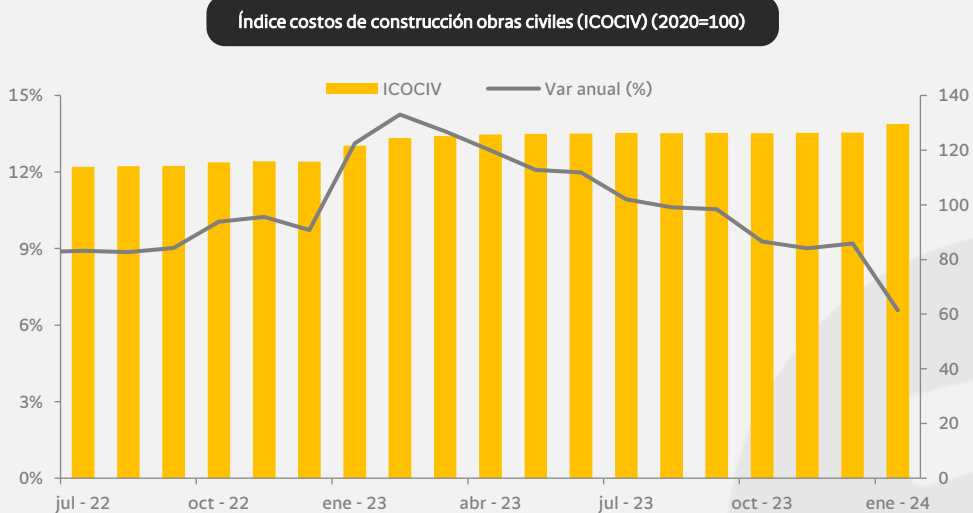
Según el IMOC, febrero continúa marcando una tendencia alcista en la dinámica del sector.



Fuente: DANE, IMOC Grupo Bancolombia.

El análisis de la información de la transaccionalidad, a través de los canales del Grupo Bancolombia, nos ayuda a construir un indicador sintético de la actividad de obras civiles (IMOC) que permite entregar información oportuna, en frecuencia mensual, sobre el desempeño de este sector, permitiendo anticipar las tendencias que atraviesa el país. De acuerdo con nuestro indicador, febrero muestra un crecimiento de 5,3% a/a y de 0,8% m/m, aunque aún es temprano para afirmar de una mejor ejecución en el sector, factor que será clave durante 2024.

El ICOCIV (índice de costos de la construcción de obras civiles) inicia el año con un crecimiento de 6,58% a/a. Todos los rubros presentaron un crecimiento anual en enero: carreteras y vías férreas (+7,64% a/a), construcciones en minas y plantas industriales (+6,47% a/a), otras obras de ingeniería (+5,71% a/a), tuberías (+4,75% a/a) y puentes y obras hidráulicas (+4,27% a/a). Por grupos de costos, se destacan el transporte (+10,61% a/a) y mano de obra (10,02% a/a), ítems que normalmente tienen su ajuste en enero.



Fuente: DANE, Grupo Bancolombia.



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Laura Clavijo Muñoz
Directora
laclavij@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

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

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

José Luis Mojica Agudelo
Especialista Macroeconómico
jlmojica@bancolombia.com.co

Sebastián Ospina Cuartas
Analítico
sospina@bancolombia.com.co

Andrés Camilo Miranda
Analista de Banca Central
acmirand@bancolombia.com.co

Valentina Guáqueta Sterling
Analista de Tasa de Cambio
vaguaque@bancolombia.com.co

Lisa Daniela Salgado Ortegón
Analista Macroeconómica
ldsalgad@bancolombia.com.co

Maria Paula González Rodríguez
Analista Internacional
mapgonza@bancolombia.com.co

Nicolás Velasco
Estudiante en Práctica
nvelasco@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

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

María José Bustamante Grajales
Analítica
mabustam@bancolombia.com.co

Daniel Jiménez Cardona
Analista Sectorial Agroindustria
dajimen@bancolombia.com.co

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

Investigaciones de Mercado

Juan Camilo Dauder Sánchez
Gerente Investigaciones Renta Variable
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

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

Simón Londoño Duque
Analista Sector Construcción
silondon@bancolombia.com.co

Valentina Marín Quintero
Analista Junior Sectorial
valmarin@bancolombia.com.co

Manuela Ortiz Márquez
Estudiante en Práctica
maorti@bancolombia.com.co

Edición

Alejandro Quiceno Rendón
Editor de Investigaciones
aqrendo@bancolombia.com.co

Juan Esteban Echeverri Agudelo
Comunicaciones
jueagude@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 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.
- Especulativo:** se da en aquellos activos cuyo caso de inversión representa un riesgo por encima de la media del COLCAP. Implica para el inversionista asumir riesgos superiores.
- 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 15 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral Especulativo	Subponderar
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	10	2	3
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	66.7%	13.3%	20%