

Junio 2024

# Panorama del sector de la construcción en Colombia

## Desafíos y oportunidades

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

**Nicolás Pineda Bernal**  
Gerente Construcción y Recursos Naturales  
[nipineda@bancolombia.com.co](mailto:nipineda@bancolombia.com.co)

**Mateo Andrés Rivera Arbeláez**  
Analista Construcción e Infraestructura  
[marivera@bancolombia.com.co](mailto:marivera@bancolombia.com.co)

**Gerencia Sectorial Construcción,  
Infraestructura y Recursos Naturales**

# CONTENIDO

## Visión sectorial

<u>Contexto sectorial</u> .....	03
<u>Dinámica de las ventas, iniciaciones y lanzamientos</u> .....	04
<u>Ventas por regiones</u> .....	05
<u>Fundamentales del sector construcción</u> .....	06
<u>Tasas de interés</u> .....	07
<u>Perspectivas del sector</u> .....	08

# Contexto actual del sector

## Las altas tasas de interés y los costos de construcción seguirán afectando la dinámica de las ventas, lanzamientos e iniciaciones de vivienda

El sector de la construcción de vivienda es vital para la generación de empleo y el progreso económico de Colombia. En 2023, este sector enfrentó una serie de desafíos que continúan en 2024. El segmento de edificaciones, que representa dos tercios del sector, mostró un bajo desempeño debido al enfriamiento del mercado de vivienda, reflejado en una contracción del 18% en el primer trimestre de 2024 en comparación con el mismo periodo del año anterior.

A pesar de una corrección a la baja en el índice de precios al consumidor y en los costos de construcción, los aumentos en los costos de mano de obra siguen ejerciendo presión sobre el sector. Se espera una disminución gradual en las tasas de financiación y en la inflación de los costos de construcción para finales de 2024. Sin embargo, estos ajustes serán lentos, proyectando un panorama más favorable para 2025. Como resultado, se anticipa una menor demanda de vivienda este año, con una variación anual del -0,7% en el PIB de edificaciones.

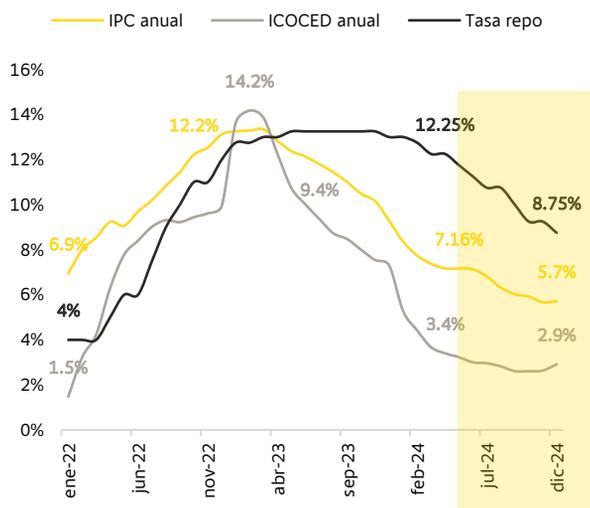
La contracción en las ventas de viviendas a doble dígito, durante 23 meses consecutivos, refleja el difícil momento que atraviesa el sector. Según datos de Camacol, el aumento en costos y las altas tasas de interés han desincentivado a los compradores, afectando el cierre financiero de proyectos y provocando una disminución del 11% en las iniciaciones de obras en lo corrido de 2024.

Para este año, esperamos que las ventas de vivienda alcancen una cifra cercana a las 124.000 unidades; nuestra proyección podría ajustarse al alza dependiendo de la ejecución de los planes y subsidios del Gobierno. En los primeros cinco meses del año se han vendido 53.623 unidades, un 14% menos que en 2023. De estas, 37.009 unidades corresponden a vivienda de interés social (VIS), registrando una disminución del 12,7%, y 16.614 unidades a no VIS, con una caída del 16,7%.

El sector de la construcción en Colombia enfrenta un panorama desafiante en 2024, marcado por la disminución en las ventas y las iniciaciones de viviendas. No obstante, la corrección gradual de algunos factores económicos y las políticas de apoyo gubernamental podrían fomentar una recuperación progresiva, con mejores perspectivas para 2025.

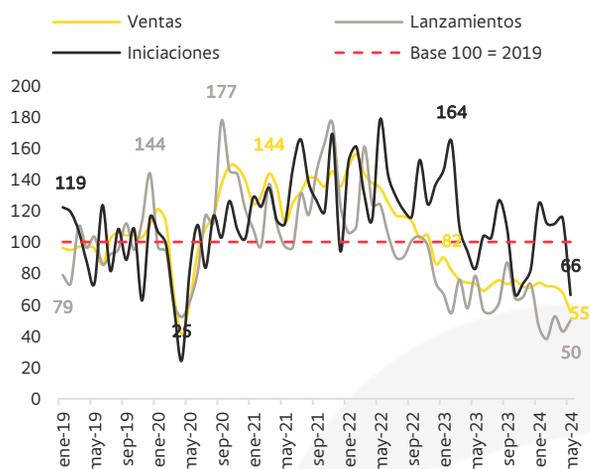
A pesar de estos desafíos, se espera que el sector recupere dinamismo, en la medida en que algunos factores adversos se mitiguen. Sin embargo, el panorama sigue siendo desafiante en el corto y mediano plazo, debido al estrés financiero que enfrentan los hogares y la desaceleración económica que afecta los ingresos de las familias.

Índice de precios al consumidor, índice construcción edificaciones y tasa repo (proyección junio a diciembre 2024)



Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

Índice ventas, lanzamientos e iniciaciones de vivienda Base 100=2019



Fuente: Camacol, elaborado por Grupo Bancolombia.

# Dinámica de las ventas, iniciaciones y lanzamientos

## La recuperación dependerá de políticas de estímulo y medidas para mejorar la asequibilidad de la vivienda

En mayo, el sector de la construcción en Colombia experimentó una disminución en las ventas de unidades nuevas, con un total de 8.722 unidades vendidas, una reducción del 24,7% en comparación con el mismo mes de 2023. Este descenso afectó tanto a la VIS, con una caída del 23,7% en ventas (6.122 unidades), como a la no VIS, que registró una disminución del 16,7% (2.600 unidades). En el acumulado del año (enero-mayo), se han vendido 53.623 unidades, un 14% menos que en el mismo periodo de 2023: 37.009 unidades de VIS (-12,7%) y 16.614 unidades de no VIS (-16,7%).

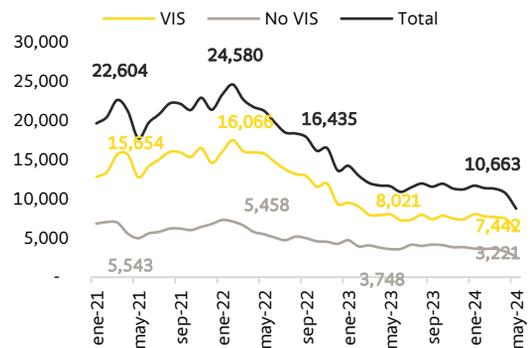
Durante los últimos meses, se observa una tendencia general de incremento en la rotación de inventarios, pasando de 8 meses a principios de 2021 a 15 meses en mayo de 2024. Este aumento en el tiempo necesario para vender las viviendas disponibles sugiere un exceso de oferta, relativo al ritmo de ventas.

Los lanzamientos de nuevas unidades también experimentaron una reducción significativa en mayo, con 8.078 unidades lanzadas, una disminución del 36,4%, respecto al mismo mes del año anterior. En este contexto, los lanzamientos de VIS disminuyeron 18,6% (6.427 unidades), mientras que los de no VIS cayeron 65,7% (1.651 unidades). En el acumulado del año, los lanzamientos totalizaron 37.187 unidades, 31,1% menos que en 2023, con 27.172 unidades de VIS (-27%) y 10.015 unidades de no VIS (-40,2%).

En conclusión, el sector constructor en Colombia enfrenta un 2024 desafiante con caídas en ventas, iniciaciones y lanzamientos de unidades. La demanda ha disminuido, en mayor medida en VIS, por restricciones económicas; sin embargo, el panorama en no VIS es aún más desafiante cuando se analiza el ritmo de ventas de los últimos 15 años.

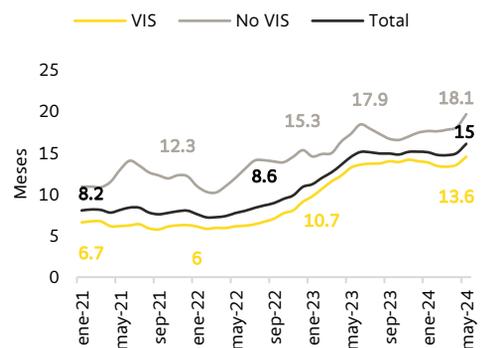
Por el lado de las iniciaciones, en VIS suben ligeramente, pero caen drásticamente en no VIS. Entre tanto, los lanzamientos también disminuyen por la cautela de los desarrolladores ante la incertidumbre económica. Las altas tasas de interés e inflación, junto con las políticas gubernamentales, son claves en esta situación. La recuperación dependerá de políticas de estímulo y medidas para mejorar la asequibilidad de la vivienda.

Ventas totales de vivienda nueva VIS y no VIS



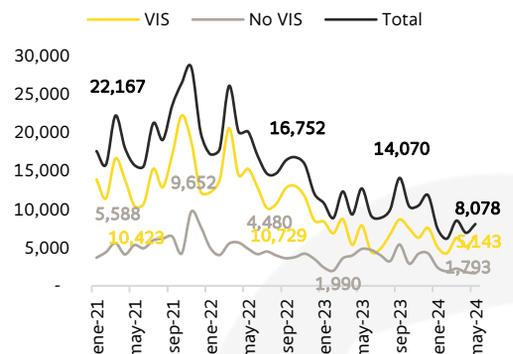
Fuente: Camacol, elaborado por Grupo Bancolombia.

Rotación de inventarios de vivienda total, VIS, no VIS



Fuente: Camacol, elaborado por Grupo Bancolombia.

Lanzamientos de vivienda nueva, total, VIS, no VIS



Fuente: Camacol, elaborado por Grupo Bancolombia.

# Ventas por regiones

## Resiliencia y adaptabilidad: oportunidades, pero también desafíos tangibles dado el complejo entorno económico

El sector de la construcción en Colombia enfrenta una fase desafiante, con una significativa contracción en las ventas de vivienda nueva. Durante los primeros cinco meses de 2024, las ventas han experimentado una caída sostenida, manteniendo cifras de doble dígito negativo durante 23 meses consecutivos. En este contexto, se presenta un análisis detallado de las ventas de vivienda nuevas en 19 regiones del país, comparando los datos de enero a mayo de 2024 con el mismo período en 2023.

**En Antioquia, las ventas de vivienda nueva disminuyeron 32,8%, pasando de una participación de mercado del 12,8% en 2023 a 10,2% en 2024.** Esta región contribuyó significativamente a la contracción del sector con una reducción de 4,2 puntos porcentuales (pp) en el crecimiento. Similarmente, en Atlántico, aunque la variación anual fue menor, de -8,2%, la participación en el mercado aumentó ligeramente de 7,9% a 8,5%, con una contribución negativa de 0,63 pp.

**Bogotá y Cundinamarca, la región con mayor número de unidades vendidas, mostró una importante caída del 21,6% en la variación anual de ventas.** Su participación en el mercado disminuyó de 40,4% en 2023 a 36,8% en 2024, lo que impactó significativamente el crecimiento del sector con una contribución negativa de 8,7 pp. Esta región es crucial para la recuperación del mercado inmobiliario debido a su tamaño y volumen de ventas.

**A diferencia de las tendencias generales, Bolívar y Boyacá han mostrado un crecimiento positivo.** En Bolívar, las ventas aumentaron un 9,9%, mejorando su participación en el mercado de 4,8% a 6,1%, con una contribución positiva al crecimiento de 0,47 puntos porcentuales (pp). Boyacá también presentó un crecimiento notable del 12,1%, incrementando su participación de 1% a 1,3% y contribuyendo con 0,12 pp al crecimiento del sector. Estos datos destacan la disparidad en el comportamiento de las diferentes regiones. Mientras que la mayoría de las áreas enfrentan una contracción en las ventas, algunas regiones, como Bolívar y Boyacá, están mostrando señales de resiliencia y crecimiento.

**En resumen, el sector de la construcción en Colombia enfrenta un desafío significativo debido a la notable disminución de las ventas de viviendas nuevas.** La fuerte contracción en regiones clave como Bogotá y Cundinamarca, Antioquia y Valle del Cauca, resalta la urgente necesidad de implementar medidas de estímulo económico y políticas favorables que apoyen la recuperación del sector. Estas políticas podrían incluir incentivos fiscales, facilidades para la obtención de créditos y programas de subsidios para compradores de vivienda.

**Balance por regiones de las ventas de vivienda, variación anual, participación y contribución al crecimiento año corrido (enero-mayo) 2024 vs. 2023**

Región	Unidades	Variación anual %	Participación % 2023	Participación % 2024	Contribución crecimiento pp
Antioquia	5,372	-33%	12.8%	10.0%	-4.2
Atlántico	4,530	-8%	7.9%	8%	-0.6
Bogotá y Cundinamarca	19,752	-22%	40.4%	36.8%	-8.7
Bolívar	3,258	10%	4.8%	6.1%	0.5
Boyacá	712	12%	1.0%	1.3%	0.1
Caldas	1,095	52%	1.2%	2.0%	0.6
Huila	956	-19%	1.9%	1.8%	0
Nariño	246	137%	0.2%	0.5%	0.2
Norte de Santander	982	5%	1%	1.8%	0.1
Risaralda	1,509	19%	2.0%	3%	0.4
Santander	2,249	0%	3.6%	4.2%	0.0
Tolima	2,174	-8%	3.8%	4.1%	-0.3
Valle del Cauca	4,600	-21%	9.3%	8.6%	-1.9
Cesar	982	87%	0.8%	1.8%	0.7
Meta	735	-47%	2.2%	1.4%	-1.1
Córdoba y Sucre	683	54%	0.7%	1.3%	0.4
Magdalena	2,589	16%	3.6%	4.8%	0.6
Quindío	778	-12%	1.4%	1.5%	-0.2
Cauca	421	-20%	0.8%	0.8%	-0.2
<b>Total</b>	<b>53,623</b>	<b>-14%</b>			<b>-14</b>

Fuente: Camacol, elaborado por Grupo Bancolombia.

# Fundamentales del sector de la construcción

Para fomentar un crecimiento sostenido y estable en el sector de la construcción, es indispensable fortalecer la inversión y la confianza

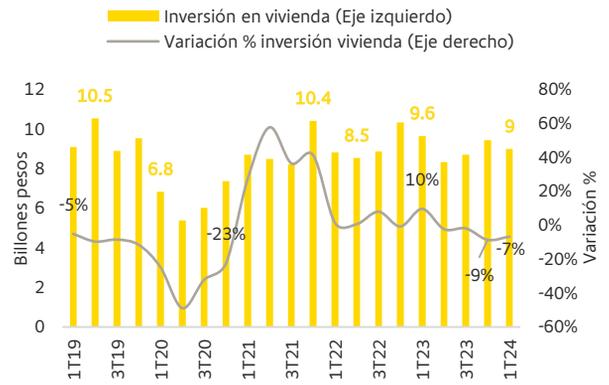
La inversión en vivienda en Colombia, tanto pública como privada, ha mostrado una volatilidad significativa en los últimos cinco años, con picos notables antes y después de la pandemia, seguidos de una reciente disminución. La falta de inversión suficiente en vivienda es un problema crítico para el sector de la construcción en Colombia. Este déficit de inversión está exacerbado por altas tasas de interés, inflación y una baja confianza del consumidor. Las altas tasas de interés incrementan el costo de los préstamos hipotecarios, desincentivando tanto a compradores como a desarrolladores. La inflación eleva los costos de materiales de construcción, reduciendo los márgenes de beneficio y encareciendo los proyectos. Además, la baja confianza del consumidor limita la intención de compra de nuevas viviendas.

El Índice de intención de compra de vivienda de Fedesarrollo es un indicador clave de la percepción y confianza del consumidor respecto del mercado inmobiliario en Colombia. La notable volatilidad del índice, con caídas significativas durante la pandemia y períodos de alta inflación, subraya la sensibilidad del mercado de la vivienda a las condiciones económicas generales. Aunque ha habido una recuperación parcial, el índice se mantiene en niveles negativos, lo que indica que los consumidores siguen siendo cautelosos a la hora de invertir en vivienda.

El rendimiento de los TES a 10 años tiene una influencia significativa en el mercado de la vivienda en Colombia. A través de su impacto en las tasas de interés, los costos de financiamiento, las expectativas de inflación y las decisiones de inversión, los TES afectan tanto la demanda como la oferta en el mercado inmobiliario. El comportamiento reciente y las expectativas para los próximos años reflejan que los rendimientos relativamente altos de estos títulos pueden limitar el potencial de disminución en las tasas de interés de créditos hipotecarios. Las tasas hipotecarias más altas, junto con mayores costos de construcción y una posible reducción en la confianza del consumidor, podrían desafiar tanto la demanda como la oferta de nuevas viviendas.

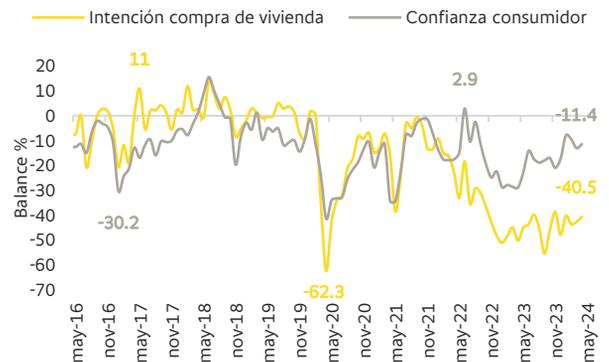
En suma, la interacción entre la inversión en vivienda, la confianza del consumidor, las tasas de interés y el rendimiento de los TES a 10 años son determinantes en la dinámica del mercado de la vivienda en Colombia.

Inversión trimestral en vivienda y variación % anual



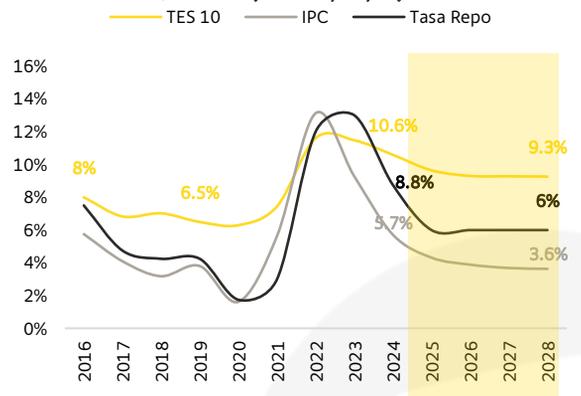
Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

Intención de compra de vivienda en Colombia



Fuente: Fedesarrollo, elaborado por Grupo Bancolombia.

TES a 10 años, inflación y tasa repo (proyección 2024-2028)



Fuente: Grupo Bancolombia.

# Tasas de interés

A pesar del ajuste en las tasas de interés, se mantendrán por encima de los niveles habituales, lo que seguirá afectando la demanda de vivienda

El análisis de las tasas de interés para la construcción y adquisición de vivienda plantea una serie de desafíos. Desde 2008, las tasas de interés para ambas actividades han mostrado variaciones significativas, con tendencias decrecientes hasta 2020, seguidas de aumentos pronunciados a partir de 2021. Estas fluctuaciones han tenido un impacto directo en la accesibilidad y demanda de viviendas, tanto en vivienda VIS como no VIS.

Para la construcción de vivienda, las tasas de interés de VIS y no VIS en UVR y pesos mostraron una tendencia decreciente hasta 2020, con tasas que oscilaron entre el 5% y el 12%. Sin embargo, desde 2021, se observó un aumento significativo en estas tasas, alcanzando picos de hasta 20% para VIS UVR y 18% para no VIS UVR en 2022. Este incremento en las tasas ha encarecido el financiamiento de los proyectos de construcción, afectando los márgenes de beneficio y desincentivando la inversión en nuevos desarrollos inmobiliarios.

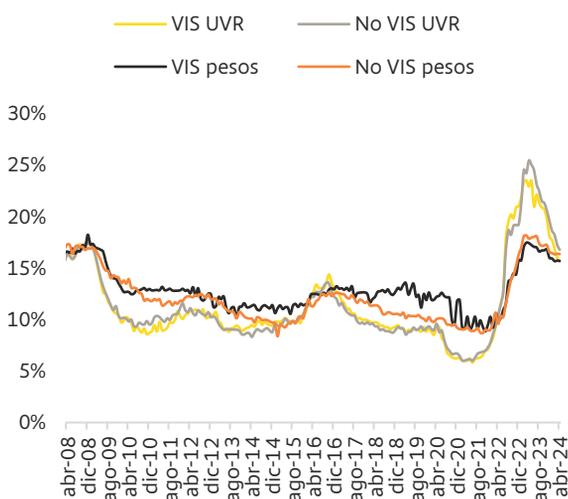
De manera similar, las tasas de interés para la adquisición de vivienda también han mostrado una tendencia creciente desde 2021. Las tasas para VIS y no VIS en UVR y pesos, que se mantuvieron relativamente bajas hasta 2020 (en torno al 6%-10%), experimentaron aumentos sustanciales, alcanzando picos de hasta 20% para VIS UVR y 18% para no VIS UVR en 2022. Estos incrementos han reducido la accesibilidad para los compradores, encareciendo los

préstamos hipotecarios y disminuyendo la demanda de nuevas viviendas.

El impacto de estas tasas de interés elevadas se refleja en una menor demanda y una desaceleración en el ritmo de construcción y adquisición de viviendas. Resaltamos que, actualmente, la brecha observada en tasas de interés, frente a la época prepandemia, es significativamente mayor en no VIS pesos, si se compara con la VIS pesos, lo que supone una mayor afectación para el segmento no VIS. La combinación de altos costos de financiamiento y una inflación persistente ha creado un entorno complejo para el sector de la vivienda.

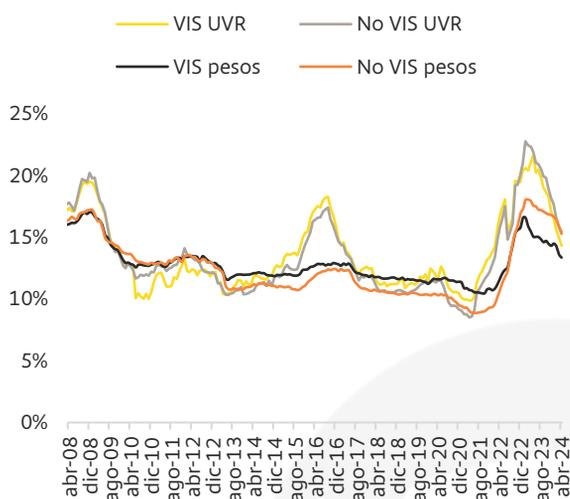
En conclusión, la evolución de las tasas de interés ha tenido un impacto significativo en el mercado de la vivienda en Colombia. La tendencia al alza desde 2021 ha creado barreras tanto para la construcción como para la adquisición de viviendas, afectando la accesibilidad y la demanda. Implementar políticas adecuadas y programas de apoyo puede ayudar a mitigar estos desafíos, fomentando un entorno más favorable para el crecimiento sostenible del sector. Es imperativo que se tomen medidas proactivas para estabilizar las tasas de interés y promover la inversión en vivienda, asegurando así el desarrollo continuo del mercado inmobiliario en el país.

Tasa de interés nominal para la construcción de vivienda (efectiva anual)



Fuente: Superfinanciera, elaborado por Grupo Bancolombia.

Tasa de interés nominal para la adquisición de vivienda (efectiva anual)



Fuente: Superfinanciera, elaborado por Grupo Bancolombia.

# Perspectivas del sector de la construcción

## Con medidas adecuadas y apoyo gubernamental, es posible impulsar la recuperación del sector de la construcción de vivienda

El sector de la construcción en Colombia está atravesando un período desafiante debido a la reciente evolución de las tasas de interés y la inflación. Sin embargo, hay razones para el optimismo; para 2024, se espera que las ventas de vivienda se sitúen en torno a las 124.000 unidades y que el PIB de la construcción de edificaciones presente una leve caída del 0,7%. Estas cifras podrían mejorar significativamente si se implementan políticas favorables en cuanto a subsidios y tasas de interés.

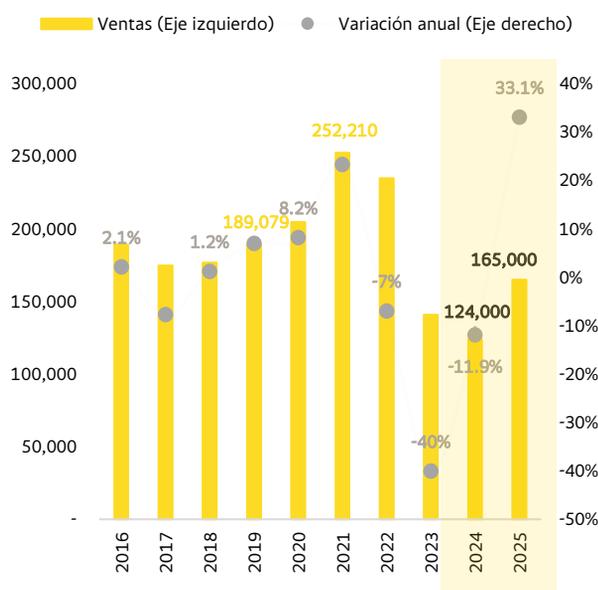
Mirando hacia 2025, las perspectivas son aún más alentadoras. Se prevé una recuperación, con estimaciones de ventas de viviendas cercanas a las 165.000 unidades y un crecimiento del PIB del sector de aproximadamente el 6,7%. La estabilización de las tasas de interés y el control de la inflación serán fundamentales para esta recuperación. Además, la implementación de programas de subsidios y financiamiento accesible tiene el potencial de mejorar la confianza del consumidor y estimular tanto la inversión en construcción como la compra de viviendas.

Para revitalizar el mercado de la vivienda y mitigar los efectos negativos actuales, es fundamental que el Gobierno nacional implemente medidas efectivas. Recientemente, las modificaciones al Decreto 490, como la eliminación del

esquema de puntaje en el programa *Mi Casa Ya*, buscan simplificar y ampliar el acceso a estos subsidios. Esta modificación, impulsada por la necesidad de mayor claridad, también incentiva la construcción de vivienda de interés prioritario en las ciudades principales. Aunque se han logrado avances en la accesibilidad y simplificación, persisten desafíos importantes. La coordinación entre el sector público y privado es crucial para desarrollar soluciones efectivas y sostenibles que impulsen el crecimiento del sector.

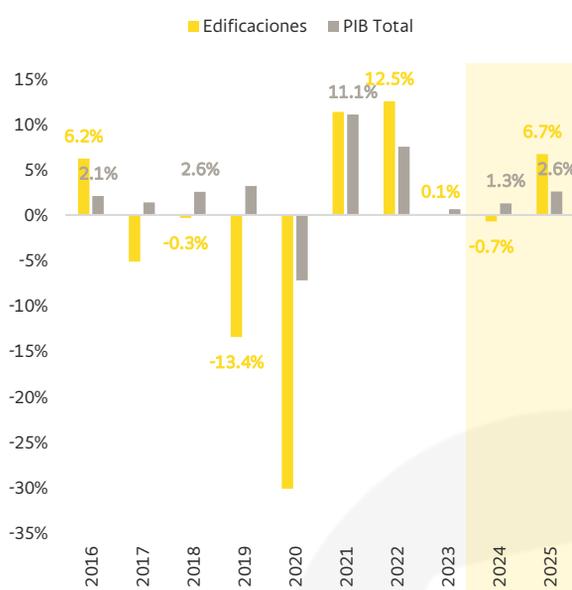
En conclusión, aunque el sector de la construcción en Colombia enfrenta desafíos significativos, las perspectivas a mediano y largo plazo son más alentadoras. Con las políticas adecuadas y el apoyo gubernamental, es posible no solo impulsar la recuperación, sino también fomentar un crecimiento sostenido. La estabilización de las tasas de interés, el control de la inflación y la implementación de programas de apoyo crearán un entorno favorable para el desarrollo del mercado inmobiliario, fortaleciendo así uno de los pilares fundamentales de la economía colombiana.

Ventas de viviendas nuevas en unidades y variación anual (proyección 2024 y 2025)



Fuente: Camacol, proyección de Grupo Bancolombia.

Variación del PIB de la construcción de edificaciones (proyección 2024 y 2025)



Fuente: Grupo Bancolombia.

# Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

**Laura Clavijo Muñoz**  
Directora  
laclavij@bancolombia.com.co

## Investigaciones Económicas

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

**José Luis Mojica Agudelo**  
Especialista Macroeconómico  
jlmojica@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

**María 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

**Óscar Camilo Roperó Osorio**  
Analista Sectorial Agroindustria  
oropero@bancolombia.com.co

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

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

**Andrea Atuesta Meza**  
Gerente Sector Financiero y Gobierno  
aatuesta@bancolombia.com.co

**Daniel Felipe Ramírez Cadavid**  
Analista Gobierno y Salud  
dracadavi@bancolombia.com.co

**Nicolás Pineda Bernal**  
Gerente Construcción y Recursos Naturales  
nipineda@bancolombia.com.co

**Mateo Andrés Rivera Arbeláez**  
Analista Construcción e Infraestructura  
marivera@bancolombia.com.co

**Matthew Diez Aguirre**  
Analista Recursos Naturales  
matdiez@bancolombia.com.co

**Laura María Jiménez Franco**  
Analista Sectorial  
laurijime@bancolombia.com.co

**Paolo Betancur Montoya**  
Gerente Sectorial Comercio y Consumo  
pabetanc@bancolombia.com.co

**Diego Alberto Sáenz Cubillos**  
Analista Sectorial Comercio  
disaenz@bancolombia.com.co

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

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

## Investigaciones de Mercado

**Juan Camilo Dauder Sánchez**  
Gerente Investigaciones Renta Variable  
jdauder@bancolombia.com.co

**Ricardo Andrés Sandoval Carrera**  
Analista Acciones  
rsandova@bancolombia.com.co

**Javier David Villegas Restrepo**  
Analista Acciones  
jvillleg@bancolombia.com.co

**Simón Londoño Duque**  
Analista Acciones  
silondon@bancolombia.com.co

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

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

## Analítica

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

**Sebastián Ospina Cuartas**  
Analítico  
Sospina@bancolombia.com.co

**Juan José Delgado Echeverri**  
Estudiante en Práctica  
sospina@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 16 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Neutral Especulativo	Subponderar	Subponderar Especulativo
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	8	5	1	1	1
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	50%	31.25%	6.25%	6.25%	6.25%

\*Nota: Se actualizará cuando el emisor cumpla 15 jornadas consecutivas en la misma estrategia.