

25 de abril de 2024

Perspectiva Sectorial: Edificaciones

Análisis regional del deterioro del sector edificador colombiano

Andrés Felipe Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 69964
andres.gallego@corfi.com

Maria Camila Orbezo

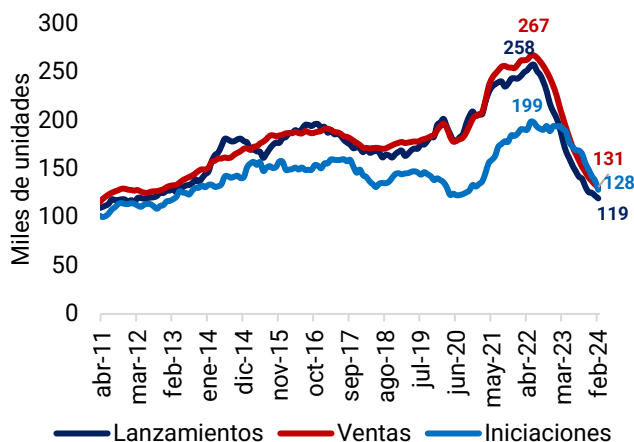
Directora de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 70497
maria.orbezo@corfi.com

- Desde finales de 2022, el sector de construcción de edificaciones ha experimentado continuos deterioros en ventas, lanzamientos e iniciaciones de vivienda nueva.
- Los choques que ha experimentado el sector han impactado de forma diferenciada a las distintas regiones del país, en la medida en que la estructura de sus propios mercados ha generado reacciones heterogéneas.
- Entender las diferencias regionales en la crisis que atraviesa el sector es crucial en la planeación y estructuración de estrategias de reactivación lideradas por los gobiernos locales.
- En 2023, Antioquia y Santander se destacaron como los departamentos con el comportamiento del sector edificador más sobresaliente. En contraste, Atlántico y Valle del Cauca tuvieron deterioros más pronunciados que el total nacional.
- En el Valle del Cauca y Bolívar la caída en las ventas de vivienda nueva en 2023 fue cerca del doble de lo registrado a nivel nacional.
- Por su parte, el marcado incremento de los desistimientos de compra de vivienda durante 2023 fue explicado, principalmente, por lo ocurrido en Bogotá y Cundinamarca.
- Los departamentos más afectados en materia de lanzamientos en 2023 fueron Valle y Atlántico, tras haber experimentado la mejor dinámica entre 2020 y 2022.
- La reducción en el avance de obra se explicó por la menor construcción de vivienda, donde Cali y Barranquilla presentaron los mayores aportes negativos, mientras que Medellín presentó la mejor dinámica.
- Por su parte, la construcción de edificaciones no residenciales presentó un crecimiento positivo en 2023, que se concentró exclusivamente en Medellín y Bucaramanga.
- Por último, el número de empleados en la construcción de edificaciones sólo se redujo en Valle y Bolívar, mientras que en los demás departamentos se registró un incremento en los puestos de trabajo.
- Pronosticamos una contracción de 2,7% en el PIB de edificaciones en 2024. Sin embargo, la magnitud en el deterioro dependerá, entre varios factores, de la puesta en marcha políticas de reactivación regional, en las que el sector jugará un papel central.

Perspectiva Sectorial: Análisis regional del deterioro del sector edificador colombiano

Desde finales de 2022, el sector de construcción de edificaciones ha experimentado continuos deterioros en sus principales indicadores, sobre todo en los de comercialización. A nivel nacional, se han registrado caídas anuales de dos dígitos tanto en las ventas (promedio 2023-2024: -38,3%), lanzamientos (promedio 2023-2024: -37,4%) e iniciaciones (promedio 2023-2024: -27,8%) de vivienda nueva. Como resultado, los niveles de las ventas y lanzamientos hoy se encuentran en mínimos de más 11 años (Gráfico 1). Por su parte, los desistimientos de compra de vivienda aumentaron a cifras históricamente altas.

Gráfico 1. Comercialización e iniciaciones de vivienda en Colombia*



Fuente: Camacol. Elaboración: Corficolombiana. *Las cifras están acumuladas a 12 meses.

Aunque los malos datos de comercialización se trasladan con un rezago de aproximadamente un año al PIB del subsector de edificaciones, ya en 2023 el segmento de vivienda comenzó a capturar este deterioro. Mientras el PIB de edificaciones disminuyó apenas 0,1% en 2023, el del segmento residencial presentó una caída anual de 2,5%. El

segmento no residencial limitó una mayor caída al crecer 5,9% anual en promedio durante el año en mención.

En efecto, los últimos dos años han estado enmarcados por una combinación de choques sobre el sector: i) el aumento de las tasas de interés hipotecarias y de crédito constructor, alcanzando su punto máximo en la última década, ii) el choque de costos de materias primas global, que impactó los costos de construir en Colombia, iii) los cambios en la focalización de los subsidios del programa Mi Casa Ya, y iv) una marcada desaceleración en la demanda de los hogares, reflejada en la variable de disposición a comprar vivienda de Fedesarrollo.

Sin embargo, estos choques han impacto de forma diferenciada a las distintas regiones del país, en la medida en que la estructura de sus propios mercados ha generado reacciones heterogéneas. Este informe analiza la dinámica regional del sector edificador, identificando diferencias, similitudes y, con ello, oportunidades de focalización de la política pública de reactivación. Entender las diferencias regionales en la crisis que atraviesa el sector es crucial en la planeación y estructuración de estrategias de reactivación lideradas por los gobiernos locales.

1. Diagnóstico general departamental

Para el análisis que desarrollaremos, es importante resaltar que sólo Bogotá y Cundinamarca, entendida como una gran región, Antioquia, Valle del Cauca, Atlántico, Bolívar y Santander representan en su conjunto cerca del 80% de las ventas, lanzamientos e iniciaciones de vivienda en Colombia. Por ello, nos enfocaremos en entender la experiencia de cada una ante los choques ha vivido el sector.

De forma general, y pese a los malos resultados nacionales observados en 2023, **Antioquia se destacó como el departamento con el**

comportamiento del sector edificador más sobresaliente. Si bien presentó caídas en ventas, lanzamientos e iniciaciones de vivienda, el ritmo al que se redujeron estas variables fue inferior al registrado en el total nacional. Además, en variables como área causada y empleo presentó incrementos durante el año en mención, mientras los desistimientos no aumentaron frente a 2022.

Asimismo, destacamos que en Santander el deterioro en las ventas y los lanzamientos fue muy inferior a lo observado en el país, y el número de empleos del sector creció un 12% (Tabla 1). No obstante, preocupa la contracción de las iniciaciones de proyectos, concentrada en proyectos No VIS, al ser indicador anticipado del PIB futuro del sector.

Bogotá y Bolívar también presentaron comportamientos mixtos. En la capital se registraron mejores resultados en materia de ventas y empleo frente al total nacional, pero un mayor deterioro en iniciaciones. Por su parte, Bolívar tuvo la menor reducción de lanzamientos de vivienda, pero registró un peor dinamismo en iniciaciones y fue el departamento con la mayor caída en el empleo en el sector.

Tabla 1. Principales indicadores del sector edificador por departamento en 2023 (Variación anual, %)

Departamento	Ventas	Lanzamientos	Iniciaciones	Área causada	Empleo
Antioquia	-36.8	-33.3	-8.1	8.6	5.2
Atlántico	-58.7	-59.0	-18.5	-12.2	2.1
Bogotá*	-28.5	-37.9	-31.5	-0.4	6.1
Bolívar	-35.9	-13.4	-32.1	-1.3	-8.9
Santander	-27.0	-12.9	-34.1	-4.2	12.1
Valle	-65.0	-61.2	-20.8	-12.1	-4.2
Resto	-37.2	-30.0	-28.0	-4.5	-0.4
Total	-40.0	-38.9	-26.2	-3.3	1.0

Fuente: Camacol y DANE. Elaboración: Corficolombiana. *Incluye Cundinamarca para ventas, lanzamientos e iniciaciones. Nota: los colores reflejan la diferencia entre el comportamiento regional y el resultado del total nacional.

En contraste, **Atlántico y Valle del Cauca fueron los departamentos con el mayor deterioro en el sector** (Tabla 1). El primero se destacó por registrar la mayor caída en el área causada en el país, pero también presentó grandes disminuciones en sus ventas y lanzamientos de vivienda. Entretanto, Valle registró los peores resultados en ventas y lanzamientos, un gran deterioro en el área causada y una disminución en el empleo.

2. Dinámica regional de la comercialización de vivienda

Aunque las ventas de vivienda en el total nacional se contrajeron 40% en 2023, algunos departamentos evidenciaron caídas de mayor magnitud, como Atlántico (-58,7%) y Valle del Cauca (-65%), siendo cerca del doble, mientras Bolívar y Antioquia tuvieron un comportamiento relativamente semejante al total (-35,9% y -36,8%, respectivamente). En contraste, la región de Bogotá y Cundinamarca evidenció una caída en ventas de 28,5% y en Santander fue de 27%.

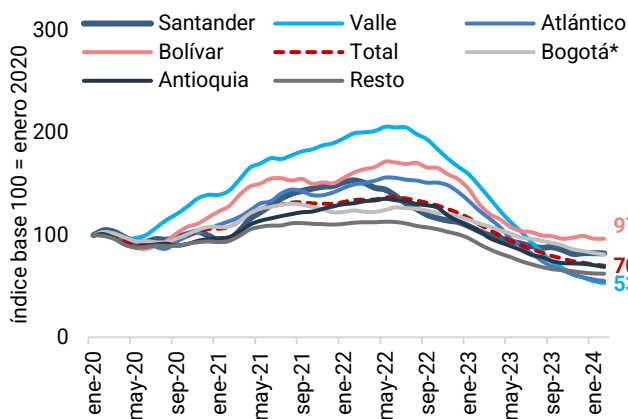
Sin embargo, debido a su alta participación dentro del total (40%), Bogotá-Cundinamarca tuvieron la mayor contribución a la caída anual de las ventas nacionales. En segundo lugar, Valle del Cauca y Atlántico contribuyeron con el 22,9% y 15,6% de la caída nacional de las ventas, respectivamente, pese a tener una baja participación.

La dinámica de 2023 y lo observado en lo corrido de 2024 hasta febrero implicó que **los niveles de ventas de vivienda en los seis departamentos hoy se encuentren por debajo de los niveles prepandemia** (Gráfico 2). Nuevamente resalta el comportamiento del Valle, puesto que entre 2020 y 2022 presentó el mejor resultado del país, pero hoy es el departamento con el peor comportamiento frente a sus pares.

Lo anterior fue resultado de un mayor deterioro en el segmento de ventas de vivienda de interés

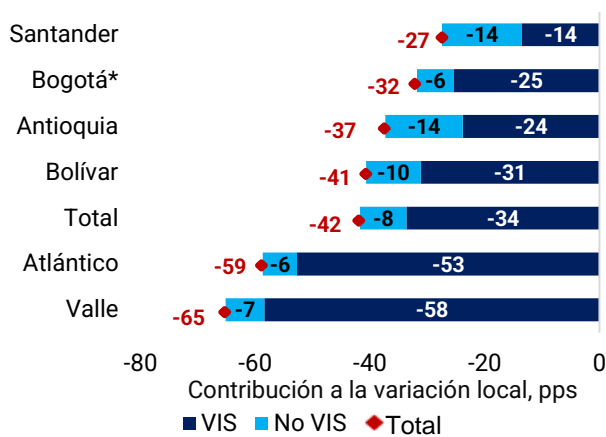
social (VIS). En Valle y Atlántico, los departamentos con las mayores caídas en ventas, la reducción en el segmento VIS explicó el 90% del comportamiento de sus ventas (Gráfico 3). Por su parte, Santander, con la menor contracción en sus ventas para 2023, es el departamento con la mayor contribución (51%) del segmento No VIS sobre la caída general.

Gráfico 2. Evolución de las ventas de vivienda (doce meses) por departamento



Fuente: Camacol. Elaboración: Corficolombiana.
*Incluye Cundinamarca.

Gráfico 3. Contribución a la variación de las ventas de vivienda en 2023



Fuente: Camacol. Elaboración: Corficolombiana.
*Incluye Cundinamarca.

De manera similar, los departamentos más afectados en materia de lanzamientos han sido Valle y Atlántico. Ambos departamentos presentaron las mayores caídas en los lanzamientos durante 2023 (-61,2% y -59%, respectivamente). Luego de ser los departamentos con la mejor dinámica entre 2020 y 2022, y ubicarse en un 50% por encima de los niveles prepandemia, en febrero de 2024 sus lanzamientos se ubicaron un 56% por debajo de los registros de enero de 2020.

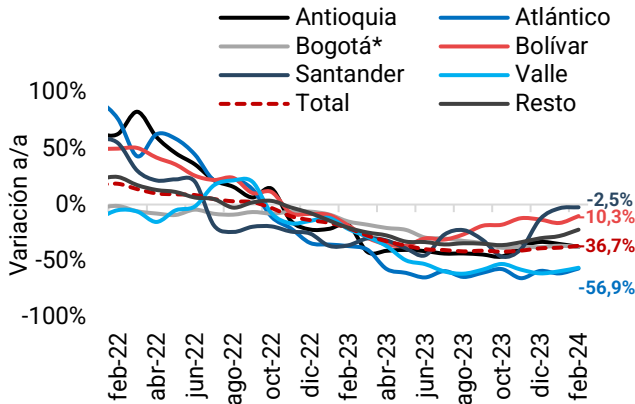
Entre tanto, Bolívar ha tenido el mejor comportamiento de lanzamientos relativo al periodo prepandemia. Este departamento es el único que presenta cifras superiores a las registradas en enero de 2020. Si bien la región no fue ajena a la reciente disminución de los lanzamientos, el buen comportamiento de 2022, junto con una caída más suave en 2023 relativo a sus pares (-13,4%), permitieron mantener niveles de actividad 18% por encima de los registros prepandemia.

La tendencia a la baja de la variación anual de los lanzamientos parece haber terminado en el corrido de 2024. Si bien los lanzamientos de vivienda permanecen en terreno negativo para todas las regiones, en el cierre de 2023 se observa un cambio de tendencia en la variación anual (Gráfico 4).

Por su parte, el marcado incremento de los desistimientos de compra de vivienda durante 2023 fue explicado, principalmente, por lo ocurrido en Bogotá y Cundinamarca (Gráfico 5). En esta región, los desistimientos aumentaron 139% durante el año anterior, pese a que las ventas y lanzamientos mantuvieron un comportamiento similar al promedio. El aumento en las renunciaciones a la compra de vivienda respondió principalmente a un incremento en el segmento VIS en 2023 (170%), mientras que los desistimientos en el segmento No VIS aumentaron en 70,3%.

De igual forma, Bolívar, que ha registrado las cifras de comercialización más favorables hasta hoy, es el segundo departamento con la mayor contribución en el número de desistimientos en 2023 (11,3% del aumento total).

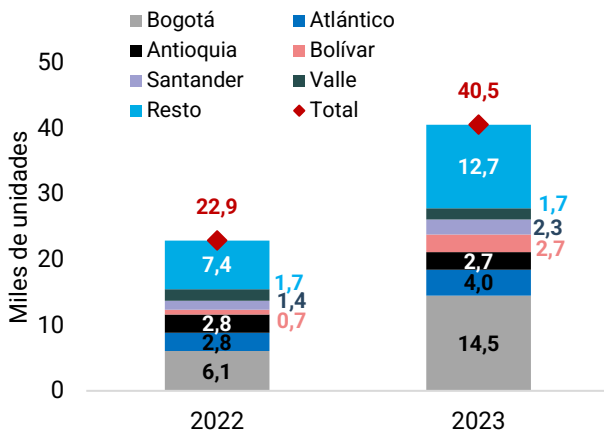
Gráfico 4. Variación anual de los lanzamientos de vivienda (doce meses)



Fuente: Camacol. Elaboración: Corficolombiana. *Incluye Cundinamarca.

En contraste, pese a las deterioradas cifras de ventas y lanzamientos, en el Valle del Cauca no se observaron incrementos en los desistimientos durante 2023. Solamente Valle y Antioquia presentaron mejoría en el número de desistimientos (-1,1% y -4,5%, respectivamente).

Gráfico 5. Desistimientos de compra de vivienda (doce meses) por departamento



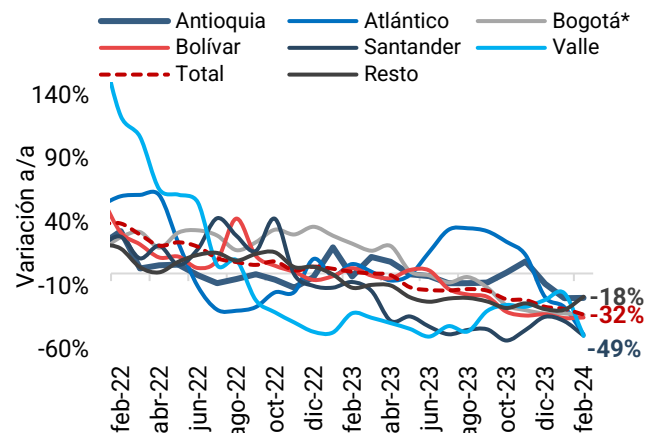
Fuente: Camacol. Elaboración: Corficolombiana. *Incluye Cundinamarca.

3. Dinámica regional de la construcción de edificaciones

Aunque las iniciaciones no se vieron igual de afectadas que las ventas y lanzamientos en 2023, en el corrido de 2024 se ha observado un deterioro en la mayoría de los departamentos. En 2023, las iniciaciones de vivienda se redujeron 26,2% en el país, siendo Santander (-34,1%), Bolívar (-32,1%) y Bogotá (-31,5%) las más afectadas, mientras Antioquia se destacó como el departamento con la menor reducción (-8,1%).

Sin embargo, el rezago del menor nivel de comercialización el año anterior se está evidenciando en el mayor deterioro de las iniciaciones a inicios del 2024 (Gráfico 6). Los seis departamentos analizados presentaron la mayor reducción anual en febrero de 2024 desde la pandemia. Entre diciembre de 2023 y febrero de 2024, Atlántico y Valle profundizaron su caída anual en iniciaciones de vivienda en 29,5 puntos porcentuales (pps) y 28,2 pps, respectivamente.

Gráfico 6. Variación anual de las iniciaciones de vivienda (doce meses)



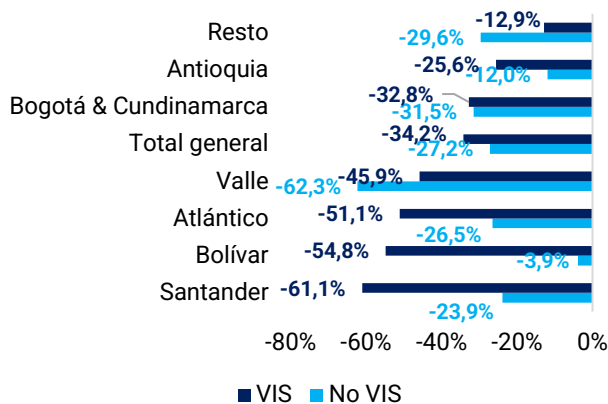
Fuente: Camacol. Elaboración: Corficolombiana. *Incluye Cundinamarca.

En línea con las menores cifras de comercialización en vivienda VIS, las iniciaciones de este tipo de vivienda son las que más se han

reducido. Los cambios en las asignaciones del programa Mi Casa Ya, el menor nivel de asignaciones del este subsidio en 2023, así como una mayor vulnerabilidad de las familias de ingresos medio-bajo al incremento en las tasas de interés hipotecarias han llevado a que el segmento VIS se deteriore más que el segmento No VIS.

En efecto, **todos los departamentos, exceptuando Valle del Cauca, presentan caídas anuales más grandes en iniciaciones de vivienda VIS** (Gráfico 7). Santander (-61,1%), Bolívar (-54,8%) y Atlántico (-51,1%) presentan las mayores reducciones en las iniciaciones de vivienda VIS, mientras que Antioquia es el departamento con la menor reducción (-25,6%) en este segmento. Entre tanto, Valle presenta grandes caídas en las iniciaciones VIS (-45,9%), pero el comportamiento en vivienda No VIS ha sido peor (-62,3%).

Gráfico 7. Variación anual de las iniciaciones de vivienda en Feb-2024**



Fuente: Camacol. Elaboración: Corficolombiana. *Incluye Cundinamarca. **Iniciaciones doce meses.

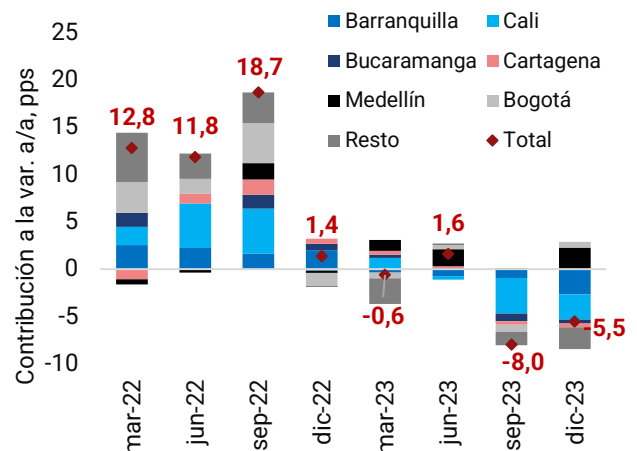
La causación¹ de vivienda, medida que utiliza el DANE para el cálculo del PIB de construcción, disminuyó en 2023, pero a un ritmo inferior a las iniciaciones. El área causada de edificaciones en el país se redujo en 3,3% durante el 2023, donde

¹ La causación o el área causada refleja los metros cuadrados efectivamente construidos durante el trimestre.

Cali y Barranquilla explicaron el 45,3% y 36,7% de dicha caída, respectivamente (Gráfico 8). En estas ciudades, la causación se redujo cerca del 12%, mientras que para ciudades como Bogotá (-0,4%), Bucaramanga (-4,2%) y Cartagena (-1,3%) la caída fue mucho menor. El mejor comportamiento lo registró Medellín al presentar un crecimiento de 8,6% en el año en mención.

Cabe resaltar que, **tanto Cali como Barranquilla fueron las ciudades con los mayores crecimientos del área causada durante 2021 y 2022.** En los dos años posteriores a la pandemia, las capitales del Valle y de Atlántico presentaron una vigorosa recuperación en la construcción de edificaciones al crecer en promedio 33,7% y 22,2% entre 2021 y 2022, respectivamente.

Gráfico 8. Variación anual del área causada nacional y contribución por ciudad



Fuente: DANE. Elaboración: Corficolombiana.

La reducción en la causación de edificaciones se explicó por la menor construcción de vivienda. Durante 2023, el área causada de vivienda se redujo 5,1%, donde nuevamente Cali y Barranquilla presentaron los mayores aportes negativos al contraer su actividad en 36% y 26,7%, respectivamente. Por su parte, en Medellín (5,6%), Bogotá (0,9%) y Cartagena (0,3%) se presentaron crecimientos positivos en la construcción de

16 de abril 2024

vivienda, limitando así una mayor caída en el total nacional.

Si bien la construcción de edificaciones VIS y No VIS presentó disminuciones durante 2023, este último segmento aportó en mayor medida. La construcción de vivienda VIS se redujo en 4,3%, mientras que en el segmento No VIS se observó una caída de 5,8%. En este sentido, la menor área causada en vivienda VIS aportó el 40% de la reducción de la construcción de vivienda total, mientras que la vivienda No VIS contribuyó con el 60% de la caída.

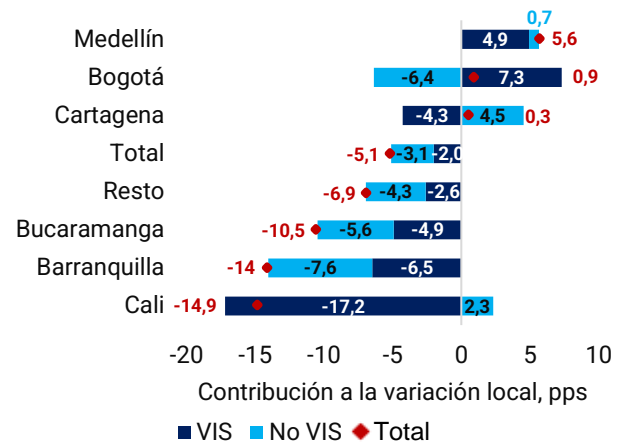
Los mayores aportes negativos por la menor causación de vivienda No VIS se dieron en Barranquilla, Bogotá y Bucaramanga, al registrar caídas de 20,8%, 10,2% y 10,8%, respectivamente. Entre tanto, Cartagena (8,8%), Cali (5,8%) y Medellín (0,9%) presentaron incrementos en la construcción de vivienda No VIS durante 2023.

En lo que respecta al segmento VIS, Cali fue la ciudad con el mayor aporte negativo ante la disminución de 28,6% en su construcción. Ciudades como Barranquilla (-10,2%), Bucaramanga (-10,1%) y Cartagena (-8,8%) presentaron caídas en este segmento, pero a ritmos más moderados. A su vez, Bogotá y Medellín presentaron crecimientos de 19,5% y 21,3%.

De manera contraria a la causación de vivienda, la construcción de edificaciones no residenciales presentó una dinámica positiva durante 2023. La construcción de inmuebles no residenciales se incrementó en 3,6%, pero solamente Medellín y Bucaramanga explicaron el comportamiento positivo en este segmento, al presentar crecimientos del 18,5% y 25,9%, respectivamente. En Medellín, los mayores aportantes fueron edificaciones de comercio (49% del crecimiento), para educación (21%), hoteles (15%) y oficinas (15%). Por su parte, el crecimiento en

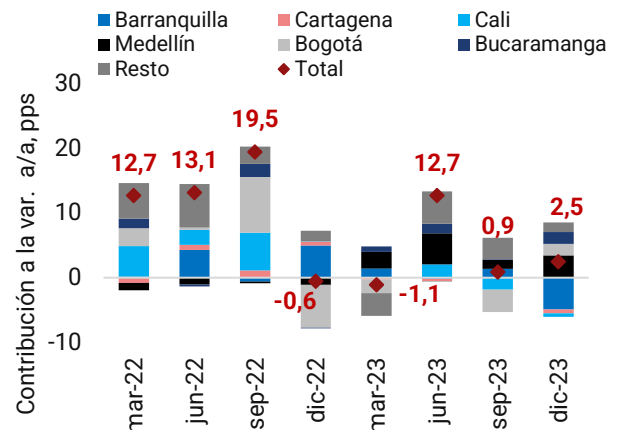
Bucaramanga se explicó en un 34% por mayor construcción de bodegas y 68% por otros².

Gráfico 9. Contribución a la variación de construcción de vivienda en 2023



Fuente: DANE. Elaboración: Corficolombiana.

Gráfico 10. Variación anual del área causada no residencial y contribución por ciudad



Fuente: DANE. Elaboración: Corficolombiana.

Las demás ciudades presentaron reducciones en el área causada no residencial (Cartagena: -7,6%, Barranquilla: -5,5%, Bogotá: -5,1% y Cali: -1,1%). Allí coincidieron caídas en la construcción de bodegas, hospitales y hoteles, y las edificaciones para administración pública y educación limitaron

² La clasificación *otros* en edificaciones no residenciales son los inmuebles que no pertenecen a las categorías de

administración pública, bodegas, comercio, educación, hospitales, hoteles ni oficinas.

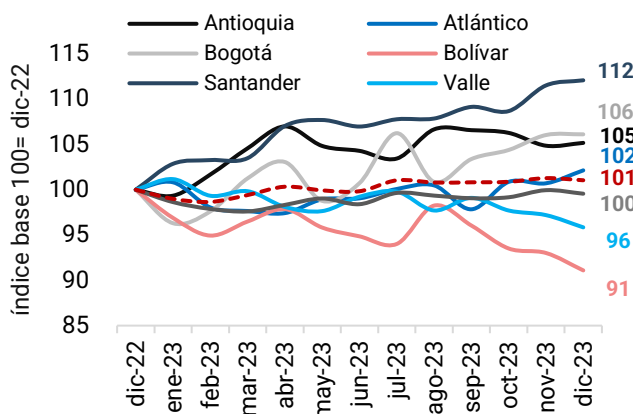
una mayor caída al presentar un comportamiento positivo.

Bogotá, a pesar de presentar una reducción acumulada en 2023, registró un repunte en el último trimestre del año explicado por crecimientos anuales entre dos y tres dígitos en la construcción de edificaciones para administración pública, educación y hoteles.

4. Dinámica regional del empleo en edificaciones

El subsector de edificaciones ha sido uno de los principales generadores de empleo en las regiones. El subsector representa el 4,5% de la ocupación nacional, aportando más de un millón de empleos en el país. Antioquia es el principal generador de empleo en el sector con una participación del 14,9%, seguido por Bogotá (11%), Valle (9,3%), Cundinamarca (8,1%) y Atlántico (6,8%).

Gráfico 11. Evolución del empleo en edificaciones (doce meses) por departamento



Fuente: DANE. Elaboración: Corficolombiana.

En 2023, el empleo en el subsector de edificaciones no se vio afectado como sí lo hicieron la comercialización y la construcción. El número de ocupados en el subsector se incrementó en 1% (Gráfico 11), contrario al

comportamiento negativo en la actividad edificadora durante el año.

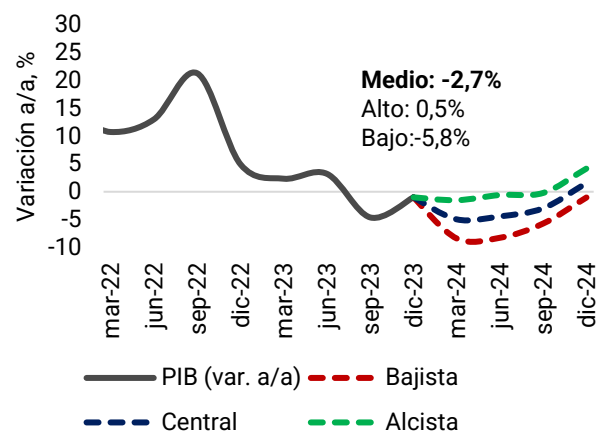
Santander fue el departamento con el mayor aumento porcentual en el número de ocupados (12,1% anual) en el sector, seguido por Bogotá (6,1%) y Antioquia (5,2%). Por su parte, Valle (-4,2%) y Bolívar (-8,9%) observaron reducciones anuales en el empleo.

5. Perspectivas 2024

Nuestro pronóstico de crecimiento del PIB de edificaciones para el 2024 es de -2,7%, con un rango entre -5,8% y 0,5% (Gráfico 12). En particular, la fuerte caída en ventas de vivienda nueva, lanzamientos e iniciaciones en 2023 tendrán un efecto adverso sobre el área causada en 2024. En este sentido, tanto el empleo como la actividad edificadora regional presentarían un deterioro a lo largo de este año.

Sin embargo, la magnitud en el deterioro dependerá en gran medida de la reducción de las tasas de interés hipotecarias, pero también de la puesta en marcha de políticas de vivienda regional que permitan impulsar la adquisición de estos inmuebles por parte de los hogares.

Gráfico 12. Proyección del PIB de edificaciones



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corfi.com

Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Diego Alejandro Gómez

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

diego.gomez@corfi.com

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Alejandra Gacha

Analista economías Sudamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

alejandra.gacha@corfi.com

Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

mateo.pardo@corfi.com

Valentina Hernández

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

daniela.hernandez@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte

Director Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

maria.orbezo@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

25 de abril de 2024

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, 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, U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

Certificación del analista

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

Información de interés

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.