

Seguimiento mercados andinos y centroamericanos

**CONTINÚA LA
DESINFLACIÓN**



18 de abril de 2023

Seguimiento mercados andinos y centroamericanos

Continúa la desinflación

PERÚ (PÁG 3)

- El Banco Central decidió mantener la tasa de política monetaria en 7,75% por tercer mes consecutivo.
- En febrero, la actividad económica decreció 0,63% a/a, impulsada por la menor producción en las actividades de la construcción, los servicios de telecomunicaciones, los servicios financieros, manufactura y la actividad agropecuaria.

CHILE (PÁG 4)

- En marzo, la inflación mensual se aceleró y se ubicó en 1,1% m/m. En tanto que, la inflación anual retrocedió 80 pbs y se ubicó en 11,1%.
- El Banco Central proyecta un crecimiento entre -0,5% y 0,5% para este 2023. Para la autoridad monetaria, la inflación retornará a la meta del 3,0% en la última parte de 2024.

COSTA RICA (PÁG 9)

- La inflación anual retrocedió por séptimo mes consecutivo y se ubicó en 4,4% en marzo, desde 5,6% en febrero.

PANAMÁ (PÁG 9)

- La inflación continuó retrocediendo en marzo. En el tercer mes del año, el IPC registró una variación de 1,3% interanual (feb-23 = 2,0% a/a).

Mercados Andinos

María Paula González

Analista de investigaciones económicas

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista Renta Fija

felipe.espitia@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de investigaciones económicas

diego.gomez@corficolombiana.com

Perú: Banco Central mantiene la TPM en 7,75%

El Banco Central mantuvo la tasa de política monetaria por tercer mes consecutivo

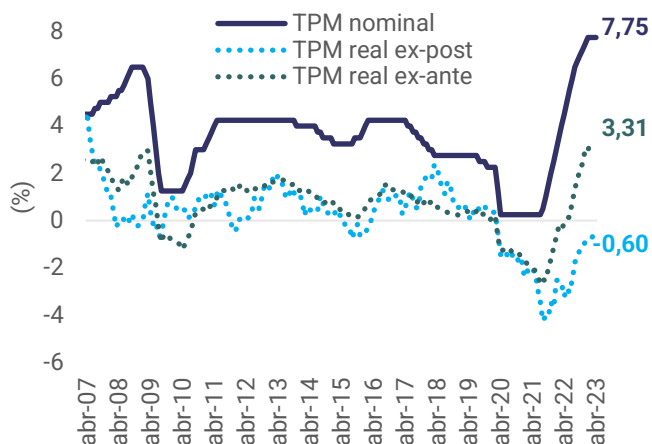
En su reunión del 13 de abril, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú decidió mantener la tasa de interés en 7,75% por tercer mes consecutivo, pero aclaró nuevamente que “esta decisión no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas en la tasa de interés”, condicionando los futuros ajustes de la tasa a la evolución del escenario macroeconómico, incluyendo información sobre los impactos económicos que resulten de los acontecimientos sociales recientes. En esta oportunidad, el Directorio se refirió a que los datos de inflación recientes reflejan tanto factores globales, como efectos transitorios por restricciones a la oferta relacionados con las lluvias que se registraron en marzo (Gráfico 1).

Además, el Banco insistió en que espera que la tendencia decreciente de la inflación anual continúe a lo largo del año, para llevar a la inflación al rango meta en 4T23. La próxima reunión se llevará a cabo el 11 de mayo. Esperamos que el Banco decida mantener la tasa de intervención en 7,75%.

Producción nacional

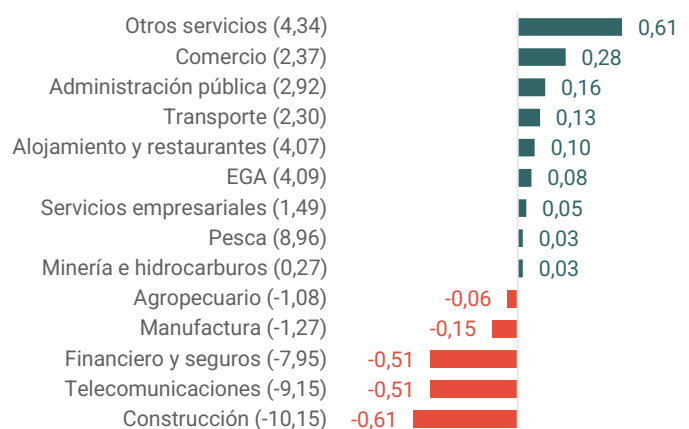
En febrero, la producción nacional se contrajo por segundo mes consecutivo, al registrar una caída de 0,63% a/a (ene-23 = -1,12% a/a), y como consecuencia de la caída en cinco de las 13 actividades económicas. La construcción vio una caída de 10,15%, ante el menor dinamismo en el avance de obras privadas y de autoconstrucción, que se reflejó en una menor demanda de cemento. Por su parte, el sector de servicios financieros y de seguros acumula 18 meses de contracción, reflejando el deterioro de la cartera de créditos corporativos e hipotecarios, así como una disminución en los depósitos a la vista. En tanto que, la actividad agrícola se ha visto afectada por las condiciones climáticas adversas (Gráfico 2). Vale la pena mencionar

Gráfico 1. Evolución de la tasa de política monetaria en Perú



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 2. Contribución a la variación anual de la producción nacional - Febrero 2023*



Fuente: INEI. *Variaciones anuales entre paréntesis

que, en febrero el curso normal de la actividad económica siguió viéndose afectado por la continuidad de la crisis política y las protestas, que afectan especialmente a la actividad minera.

Moción de censura presidencial no prosperó en el Congreso

El pasado 4 de abril, el Congreso rechazó admitir para su debate la moción de vacancia presidencial en contra de Dina Boluarte, quien fue designada en diciembre del año pasado, después de la destitución de Castillo. La moción de vacancia presentada por miembros del Partido Cambio Democrático-Juntos por el Perú, Perú Bicentenario y Perú Libre, acusaba a Boluarte de “permanente incapacidad moral” por los fallecidos en el contexto de las protestas que se intensificaron en enero de 2023. Finalmente, con 37 votos a favor, 64 en contra y 10 abstenciones, la moción no logró ser admitida para debate y fue archivada.

Chile: Inflación anual se ubicó en 11,1%

Inflación mensual se aceleró en marzo

En marzo, el IPC registró una variación mensual de 1,1% (feb-23: -0,1% m/m), en línea con las expectativas del mercado (1,0% m/m), e impulsada por el alza en 9 de las 12 divisiones de consumo. En particular, se destacó el incremento en el segmento de educación (10,8% m/m; contribución a variación mensual = 0,7 p.p), por el ajuste de las matrículas de educación universitaria y de enseñanza básica primaria. De igual manera, la división de recreación y cultura vio un incremento de 2,2% m/m (contribución a variación mensual = 0,1 p.p), explicado por el aumento en el precio de los paquetes turísticos (Tabla 1).

Con este resultado, la inflación anual retrocedió 80 pbs y se ubicó en 11,1% (feb-23: 11,9% a/a), impulsada al alza nuevamente por los alimentos y bebidas no alcohólicas, el transporte, la vivienda y servicios básicos. Vale la pena destacar que, pese a la desaceleración observada en la inflación total, el indicador del componente núcleo -excluye alimentos y energía- continuó acelerándose en marzo y registró un incremento de 1,6% m/m y 10,8% a/a (feb-23 = 0,7% m/m y 10,7% a/a), reflejando la persistencia de las presiones desde la demanda, principalmente asociada a la canasta de servicios. Prevemos una inflación de 0,5% m/m en abril, lo que llevaría a la inflación anual a 10,1%.

Tabla 1. IPC de Chile por componentes – Marzo 2023

	Variación	Variación	Contribución a la	
	mensual (%)	anual (%)	inflación (p.p.)	
	mar-23	mar-23	Mensual	Anual
IPC Total	1,1	11,1	1,1	11,1
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,4	17,4	0,1	3,3
Bebidas alcohólicas y tabaco	-0,3	11,1	0,0	0,5
Vestuario y calzado	1,7	6,4	0,1	0,2
Vivienda y servicios básicos	0,7	8,5	0,1	1,3
Equipo y manutención del hogar	0,5	7,1	0,0	0,5
Salud	0,6	7,3	0,0	0,6
Transporte	-0,7	9,0	-0,1	1,2
Comunicaciones	-0,1	-1,3	0,0	-0,1
Recreación y cultura	2,2	12,6	0,1	0,8
Educación	10,8	11,2	0,7	0,7
Restaurantes y hoteles	0,5	15,3	0,0	1,0
Bienes y servicios diversos	0,8	14,5	0,0	0,7

Fuente: Instituto Nacional de Estadística de Chile (INE). Cálculos: Corficolombiana.

El Banco Central mantuvo la TPM en 11,25%

En su reunión del 4 de abril, el Consejo del Banco Central de Chile decidió por unanimidad mantener la tasa de intervención en 11,25%. Así, la tasa de política monetaria (TPM) se mantiene en 11,25% por séptimo mes consecutivo. Vale la pena mencionar que, tras los datos conocidos de la inflación en marzo, la tasa de política monetaria real ex – ante¹ y ex – post² se ubica en terreno positivo (Gráfico 3).

En esta oportunidad, el Banco destacó que la actividad económica ha mostrado un ajuste más lento al previsto inicialmente en un contexto en el que la inflación permanece en niveles elevados y aunque se ha desacelerado, el proceso ha tardado más de lo que se esperaba inicialmente. Con esto, el Consejo ve la necesidad de mantener la TPM en 11,25% hasta que “el estado de la macroeconomía indique que el proceso de convergencia de la inflación a la meta de 3% se haya consolidado”. El mercado descuenta el primer recorte hacia el tercer trimestre de este año.

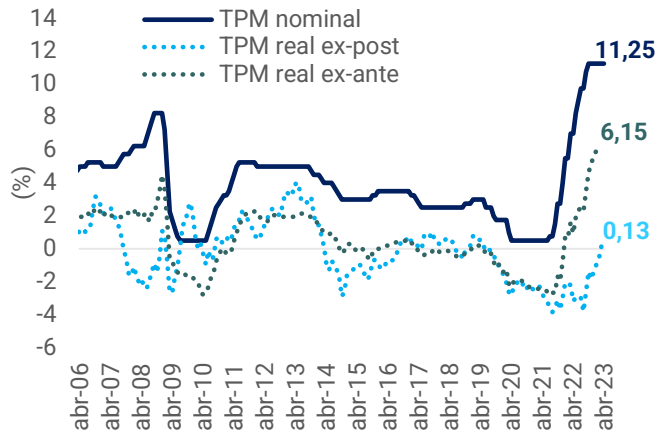
Ahora bien, junto con la decisión del Banco Central se conoció la actualización del Informe de Política Monetaria. La autoridad monetaria revisó al alza su estimación de crecimiento e inflación para este año. Así, el Banco Central prevé un crecimiento del PIB entre -0,5% y 0,5% (ant = -1,75% / -0,75%), y con una inflación de cierre al 4,6% (ant = 3,6%), esperando que la inflación converja a la meta solo hasta la última parte de 2024. El Banco Central contempla escenarios de sensibilidad en los que la TPM vería recortes solo hasta la última parte del año, en un contexto en el que la inflación persiste elevada, el consumo mantiene la baja velocidad de ajuste y el escenario externo es menos adverso de lo que se espera. Mientras que, un escenario en el que el contexto externo exacerba un mayor riesgo global, que afecta de manera relevante la actividad económica, el precio de las materias primas y las condiciones

¹ Descuenta las expectativas de inflación a 12 meses.

² Descuenta la inflación observada.

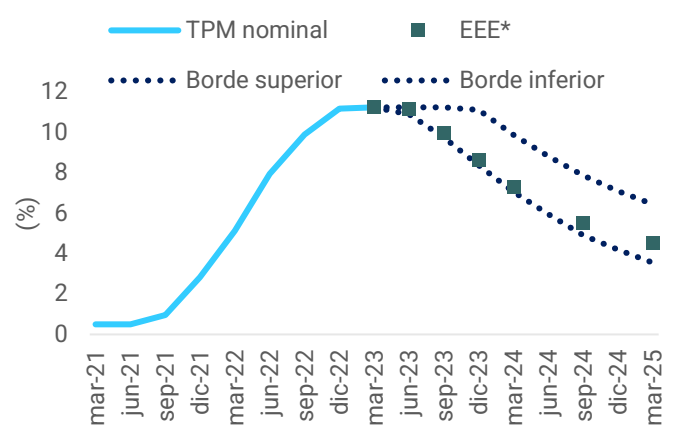
financieras, requerirá de un mayor ajuste, por lo cual se podrían ver recortes en 2T23 (Gráfico 4).

Gráfico 3. Evolución de la tasa de política monetaria en Chile



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Corredor de la tasa de política monetaria (promedio trimestral)

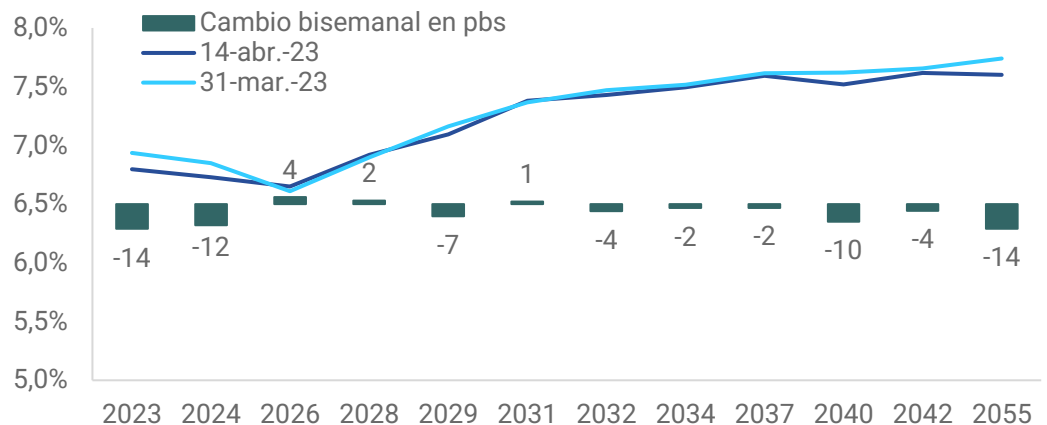


Fuente: Banco Central de Chile. *Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central de Chile

Mercados financieros mercados andinos con corte al 14 de abril de 2023

En **Perú**, la curva de rendimientos de los bonos soberanos en tasa fija presentó ligeras valorizaciones a lo largo de las diferentes referencias que la componen. Dentro de las cuales se destaca la reducción de 14 puntos básicos (pbs) de los títulos que se vencen en 2023 y 2055 (Gráfico 5), ante un contexto local que muestra tener una menor volatilidad, pero que aún no desaparece, y un contexto externo donde los emergentes se han visto favorecidos. Este escenario podría dar cuenta de las razones de esta valorización.

Gráfico 5. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija del Perú en soles



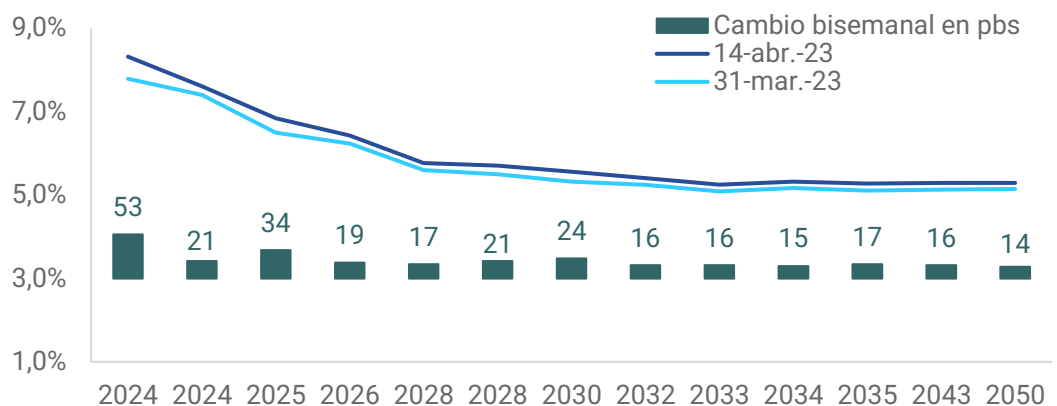
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Por su parte, el **tipo de cambio USDPEN** retrocedió levemente durante las últimas dos semanas. En efecto, el sol peruano se apreció 0,47% frente al dólar (31-mar. vs. 17-mar.). La apreciación de la moneda se da en un contexto de menor fortaleza relativa del dólar a nivel global, tras la moderación en la perspectiva de riesgo en los inversionistas sobre una crisis bancaria internacional y el discurso menos *hawkish* adoptado por la Reserva Federal de EEUU (Fed) y el Banco Central Europeo (BCE) tras sus reuniones de política monetaria de marzo.

Así mismo, el retroceso del USDPEN ocurre en línea con un precio del cobre que aumentó cerca de 4,9% en el mismo periodo de tiempo (4,05 US\$/lb.), luego de que mejoraran las perspectivas sobre la demanda en un escenario menos restrictivo en términos de política monetaria en Occidente y la caída de los inventarios en la Bolsa de Metales de Londres.

En **Chile**, el aumento de las tasas de rendimientos de los diferentes bonos que componen la curva en moneda local fue el común denominador en las últimas dos semanas. A pesar de que los resultados en la inflación siguen siendo favorables, la puesta en escena de un escenario en el cual al Banco Central retrase su reducción de tasas de interés, podría haber explicado el comportamiento visto en las últimas dos semanas (Gráfico 6).

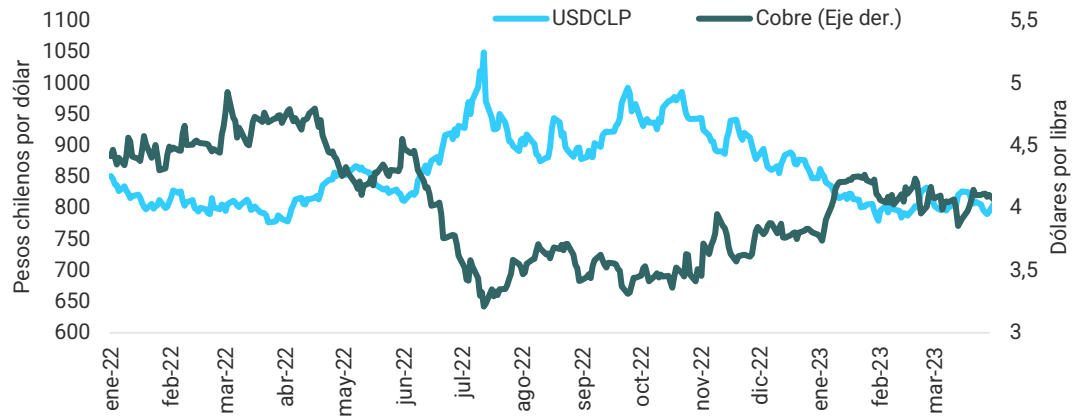
Gráfico 6. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija de Chile en pesos



Fuente: *Refinitiv Eikon*. Cálculos: Corficolombiana

Por su parte, el **tipo de cambio USDCLP** retrocedió durante las últimas dos semanas. Con ello, el peso chileno se apreció un 3,9% (31-mar. vs. 17-mar.), comportamiento en línea con la menor fortaleza del dólar (El DXY, que mide la fortaleza del dólar frente a una cesta de monedas desarrolladas, retrocedió 1,2% en el mismo periodo de tiempo) y el aumento evidenciado en los precios del cobre (Gráfico 7).

Gráfico 7. Evolución USDCLP y cobre



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercados Centroamericanos

Costa Rica: Inflación anual se ubicó en 4,4% en marzo

Inflación continuó retrocediendo en marzo

En marzo, el IPC retrocedió por segundo mes consecutivo y presentó una variación mensual de -0,23% m/m (feb-23 = -0,85% m/m), impulsado a la baja por 9 de las 13 divisiones de consumo. Las mayores contribuciones a la baja provinieron de la división de alimentos y bebidas alcohólicas, recreación y cultura, y muebles y artículos para el hogar. En conjunto, estos segmentos contribuyeron con -0,35 p.p. al resultado mensual. En contraste, el transporte, los arriendos, los servicios de información y comunicación, y la educación se incrementaron en marzo (Tabla 2).

En términos anuales, la inflación retrocedió por séptimo mes consecutivo y se ubicó en 4,42% (feb-23: 5,58% a/a), pese a presentar alzas en 10 de sus 13 divisiones de consumo. Este mes, la mayoría de las divisiones vio una caída en la contribución a la variación anual del IPC, frente a su aporte en febrero. En efecto, la inflación de alimentos se desaceleró 2,01 p.p., en tanto que la inflación del grupo de transporte fue negativa, impulsada a la baja por los menores precios de adquisición de vehículos nuevos. (Tabla 2). Ahora bien, el promedio de los indicadores de inflación núcleo retrocedió por séptimo mes consecutivo al ubicarse en 4,28% a/a (feb-23 = 4,79% a/a), pero se mantiene alejado de la meta del Banco Central del 3,0%, denotando la persistencia de presiones por parte de la demanda.

Panamá: Inflación anual continúa retrocediendo

Inflación se ubicó en 1,3% a/a en marzo

En marzo, el IPC Nacional Urbano registró una variación de 0,2% m/m (feb-23 = 0,04% m/m), impulsado por el incremento en bienes y servicios diversos, transporte, alimentos y bebidas no alcohólicas y vivienda y servicios públicos. El primero de estos segmentos reflejó el mayor costo de los seguros de salud y de automóviles. Al mismo tiempo, el mayor precio de los pasajes de avión impulsó al alza el resultado de la división del transporte. Ahora bien, los alimentos continúan reflejando la persistencia de las presiones sobre los precios de los derivados lácteos, en medio del deterioro de la producción en este mercado. Finalmente, en el segmento de vivienda y servicios básicos se destacó el mayor costo de los materiales para la conservación y reparación de la vivienda. Con este resultado, la inflación anual retrocedió hasta ubicarse en 1,3% (feb-23 = 2,0% a/a) (Tabla 3).

María Paula González
Analista de investigaciones
económicas
paula.gonzalez@corficolombiana.com

Felipe Espitia
Especialista Renta Fija
felipe.espitia@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez
Analista de investigaciones
económicas
diego.gomez@corficolombiana.com

Tabla 2. IPC de Costa Rica por divisiones de consumo – Marzo 2023

	Variaciones (%)		Contribuciones (p.p.)	
	mensual	anual	mensual	anual
IPC Total	-0,23	4,42	-0,23	4,42
Alimentos y bebidas no alcohólicas	-1,11	12,29	-0,29	1,16
Bebidas alcohólicas y tabaco	-1,78	6,77	-0,01	0,03
Vestuario	-0,23	-0,34	-0,01	0,16
Vivienda y servicios	0,32	0,17	0,04	0,52
Artículos para la vivienda	-0,35	4,45	-0,02	0,26
Salud	-0,32	2,85	-0,02	0,26
Transporte	0,70	-2,41	0,11	0,69
Comunicación	0,20	1,18	0,01	0,30
Recreación, deporte y cultura	-0,73	6,73	-0,04	0,22
Educación	0,25	3,47	0,01	0,23
Restaurantes y hoteles	-0,03	7,30	0,00	0,27
Servicios financieros y seguros	-0,25	-1,34	0,00	0,03
Bienes y servicios diversos	-0,13	4,81	-0,01	0,29

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Tabla 3. IPC de Panamá por divisiones de consumo – Marzo 2023

	Variaciones (%)		Contribución anual (p.p.)
	mensual	anual	
IPC Total	0.0	2.0	2.0
Alimentos y bebidas no alcohólicas	-0.1	5.2	1.2
Bebidas alcohólicas y tabaco	1.1	3.3	0.0
Vestuario	0.1	-0.6	0.0
Vivienda y servicios	0.2	11.4	0.9
Artículos para la vivienda	-0.2	0.1	0.0
Salud	0.0	-2.7	-0.1
Transporte	-0.4	-3.0	-0.5
Comunicación	0.0	-0.4	0.0
Recreación y cultura	0.2	-0.3	0.0
Educación	3.2	3.7	0.1
Restaurantes y hoteles	0.0	4.6	0.4
Bienes y servicios diversos	0.0	2.4	0.2

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo

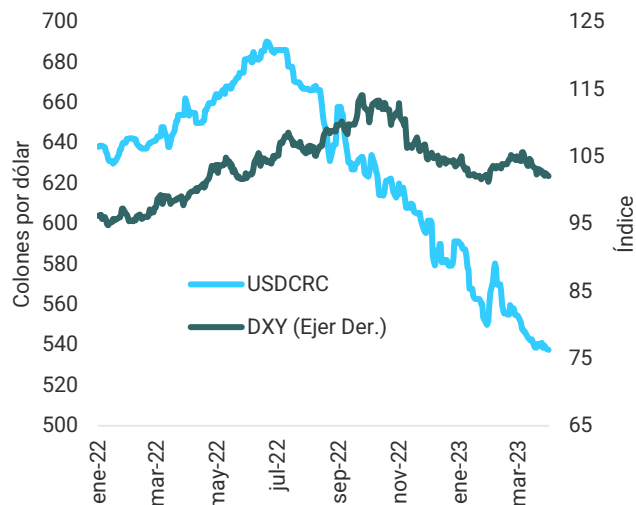
Mercados financieros centroamericanos con corte al 14 de abril de 2023

En Costa Rica, el tipo de cambio USDCRC retrocedió durante las últimas dos semanas. Particularmente, el colón costarricense se apreció un 0,8% frente al dólar (31-mar. vs. 17-mar.). El retroceso del USDCRC se da en línea con la caída en la fortaleza relativa del dólar y pese al aumento en los precios del petróleo, los cuales han aumentado sustancialmente en las últimas jornadas tras la previsión de una demanda global más fuerte en la medida que el mercado comienza a descontar con mayor probabilidad un escenario de moderación en la política monetaria de la Fed durante el segundo semestre del año (Gráfico 8).

Así mismo, durante las últimas dos semanas se negociaron USD 402,2 millones a través del Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX), lo que significó un promedio diario de negociación de USD 40,2 millones. El valor máximo alcanzado fue de 548,5 colones por dólar y se registró el 27 de marzo. El valor mínimo por su parte fue de 537,5 colones por dólar y se alcanzó en la sesión del 30 de marzo.

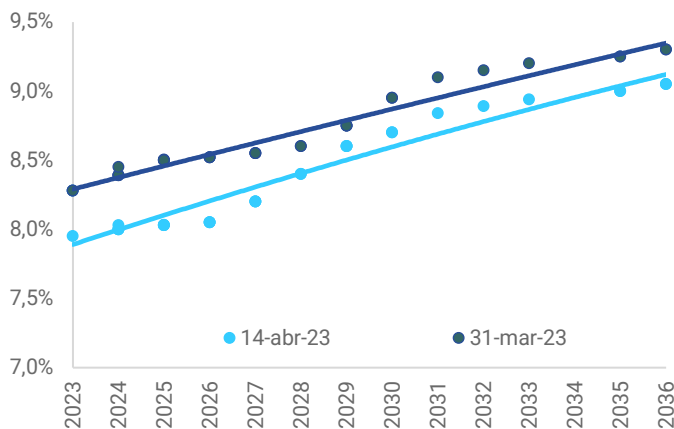
Po otro lado, en medio de una inflación que ha cedido rápidamente, más un contexto donde los emergentes se han visto favorecidos, el **mercado de renta fija local** en las últimas dos semanas continuó valorizándose, reflejado así en el desplazamiento de la curva de rendimientos en tasa fija (Gráfico 9).

Gráfico 8. Evolución del USDCRC y el DXY



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

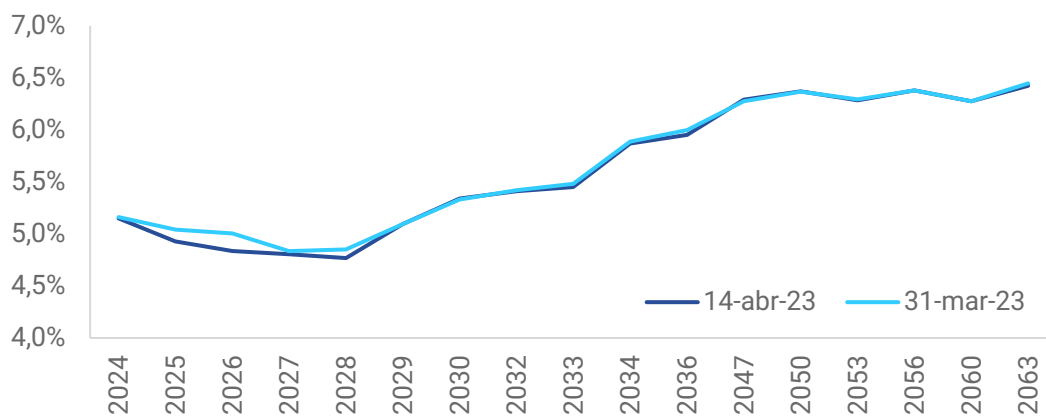
Gráfico 9. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija de Costa Rica en colones



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

En **Panamá**, sin muchas noticias de impacto desde el frente local o desde Estados Unidos, los cambios al cierre de la semana anterior fueron marginales o inclusive nulos frente al cierre de dos semanas atrás (Gráfico 10).

Gráfico 10. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija en Panamá



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Principales indicadores financieros mercados de Sudamérica

Indicador	País	Último	Variación (% o en pbs)		
			Quincenal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCLP	Chile	796,87	0,31%	-2,09%	-6,01%
USDPEN	Perú	3,76	-0,05%	0,87%	-1,15%
USDBRL	Brasil	4,91	-3,03%	4,54%	-7,12%
USDCOP	Colombia	4411,53	-5,16%	18,62%	-8,98%
Renta fija*					
Bono a 5 años	Chile	5,77%	17,0	-76,0	7,0
Bono a 5 años	Perú	6,92%	2,4	41,9	19,9
Bono a 5 años	Brasil	12,20%	-40,0	-12,0	-51,0
Bono a 5 años	Colombia	11,05%	-23,1	177,0	-170,1
Renta variable					
IPSA	Chile	5417,18	1,74%	10,17%	2,94%
S&P/BVL LIMA 25 INDEX	Perú	31120,51	3,44%	-10,23%	3,33%
BOVESPA	Brasil	106279,37	4,32%	-8,52%	-3,15%
COLCAP	Colombia	1253,29	8,27%	-22,40%	-2,55%
Prima de riesgo (pbs)**					
CDS 5 años	Chile	103,56	0,66	14,90	-4,85
CDS 5 años	Perú	104	-3,15	6,30	-16,19
CDS 5 años	Brasil	214,76	-9,28	-1,28	-35,78
CDS 5 años	Colombia	274,57	-5,18	67,80	3,60

Nota: La referencia de bonos a cinco años toma la tasa del bono genérico en moneda local calculada por Refinitiv Eikon

*Variaciones calculadas en pbs **Variaciones en puntos

Fuente: Refinitiv Eikon y Corficolombiana

Principales indicadores financieros de Centroamérica

Indicador	País	Último	Variación (% o en pbs)		
			Quincenal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCRC	Costa Rica	533,65	-0,88%	-17,89%	-9,76%
USDGTQ	Guatemala	7,79	0,00%	1,90%	-0,64%
USDHNL	Honduras	24,54	-0,04%	1,05%	-0,04%
USDNIO	Nicaragua	36,15	0,00%	1,52%	0,36%
Renta fija*					
Bono a 5 años	Costa Rica	9,67%	0,0	3,8	-0,1
Bono a 5 años	Panamá	5,35%	-7,3	1,3	-0,4
Renta variable					
IACR	Costa Rica	11892,75	0,00%	-0,02%	0,00%
BVPSI	Panamá	379,46	-0,65%	-4,12%	-1,62%
Prima de riesgo (pbs)**					
CDS 5 años	Costa Rica	427,34	0,86	1,98	1,47
CDS 5 años	Panamá	113,94	-3,93	15,93	-2,98

Nota: La referencia de bonos a cinco años toma la tasa del bono genérico en moneda local calculada por Refinitiv Eikon

*Variaciones calculadas en pbs **Variaciones en puntos

Fuente: Refinitiv Eikon y Corficolombiana

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

laura.parra@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

diego.gomez@corficolombiana.com

Maria Paula Gonzalez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69987

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Juana Valentina Rodriguez

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

juana.rodriquez@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

rafael.espana@corficolombiana.com

Jaime Andres Cardenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

maria.orbezo@corficolombiana.com

Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

juan.pardo@corficolombiana.com

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.