



Investigaciones
Económicas

Seguimiento mercados andinos y centroamericanos

**Actividad económica
diverge entre
Centroamérica y Andinos**



25 de julio de 2023

Seguimiento mercados andinos y centroamericanos

Actividad económica diverge entre Centroamérica y Andinos

PERÚ (PÁG 3)

- El Banco Central decidió mantener la tasa de política monetaria en 7,75%. El emisor espera que la inflación retorne al rango meta en los primeros meses del próximo año.
- En mayo, la actividad económica se contrajo 1,4% a/a, ante la caída de la producción en la mayoría de las actividades del sector primario como la pesca, el agro y la manufactura primaria. En cambio, el sector de la minería creció 15% a/a ese mes.

CHILE (PÁG 4)

- Esperamos que el Banco Central inicie el ciclo de recortes de la tasa de política monetaria en la reunión de esta semana (28 de julio). Actualmente, la tasa de política monetaria se sitúa en 11,25%, nivel que se ha mantenido desde la decisión de octubre de 2022.

COSTA RICA (PÁG 7)

- En mayo, el Índice Mensual de Actividad Económica se expandió 5,5% a/a, impulsado por la producción y exportaciones de las empresas ubicadas en los regímenes especiales de comercio.

PANAMÁ (PÁG 8)

- En junio, la inflación anual se ubicó en -0,6% (may-23 = 0,4% a/a), su menor cifra desde febrero del 2021. Vale la pena resaltar que, en junio del 2022, el país alcanzó el techo del último ciclo inflacionario, cuando la inflación se ubicó en 5,2% a/a, previo a la implementación del subsidio sobre el precio de los combustibles.
- En marzo, el Índice Mensual de Actividad Económica creció 9,2% a/a impulsado por el dinamismo de la construcción. En contraste, los sectores agropecuario y minero se contrajeron ese mes.

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

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

Mercados Andinos

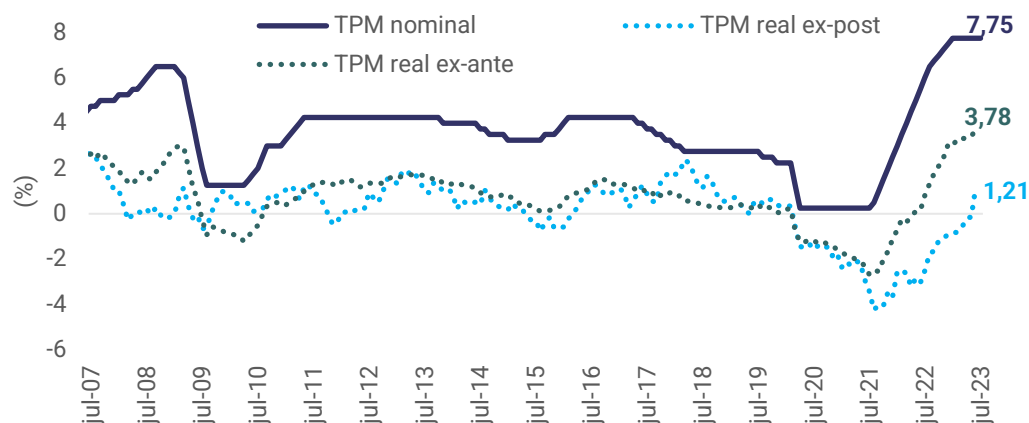
Perú: El Banco Central modificó sus mensajes sobre la inflación

El Banco Central decidió mantener la tasa de interés en 7,75%

En su reunión del 13 de julio, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú decidió mantener la tasa de interés en 7,75% por sexto mes consecutivo, y reiteró en el comunicado oficial que “esta decisión no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas en la tasa de interés”, condicionando sus futuras decisiones a la evolución de la inflación y sus determinantes (Gráfico 1).

No obstante, el Directorio introdujo algunos cambios en los mensajes relacionados con su perspectiva sobre la inflación. En particular, señaló que los efectos observados sobre los precios por restricciones de oferta de algunos alimentos habrían comenzado a disiparse en junio, aunque los riesgos asociados a factores climáticos persisten. Adicionalmente, modificó la expectativa sobre el retorno de la inflación al rango meta, esperando que esta se ubique entre 1,0%-3,0% a principios del próximo año. En el comunicado previo anticipaban que la inflación retornaría al rango meta al finalizar el año.

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



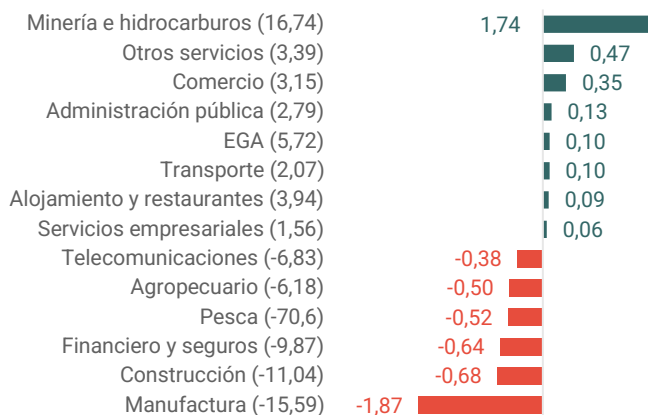
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Producción nacional cayó en medio de condiciones climáticas adversas

En mayo, la producción nacional registró una caída de 1,43% a/a (abr-23 = +0,31% a/a) en medio de la afectación por la presencia del fenómeno del Niño Costero¹. Puntualmente, el sector de la pesca se contrajo en un 70,6% a/a por la menor extracción de especies para el consumo industrial -anchoveta-. La cifra de mayo para el sector de la pesca mostró una caída cercana a la observada en diciembre de 2017, año en el que se suspendió la segunda temporada de pesca de anchoveta por el fenómeno del Niño Costero (Gráfico 2)

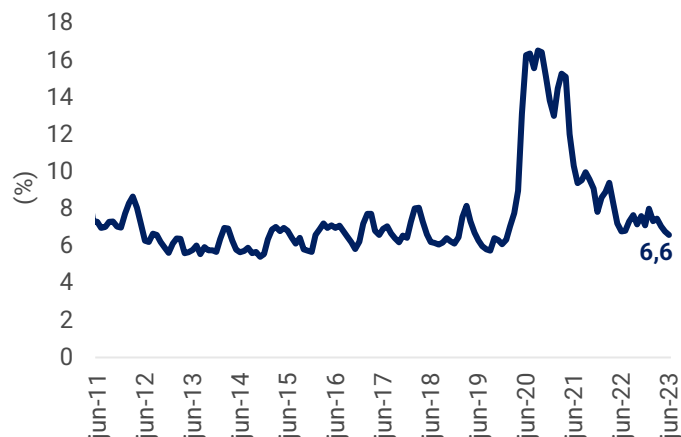
¹ A diferencia del fenómeno del Niño global, el fenómeno del Niño costero afecta mayormente al Perú y a Ecuador. Este es un evento con efectos más locales y de menor magnitud.

Gráfico 2. Contribución a la variación anual de la producción nacional de Perú (Mayo 2023) *



Fuente: INEI. *Variaciones anuales entre paréntesis

Gráfico 3. Tasa de desempleo de Lima Metropolitana (trimestre móvil)



Fuente: INEI. Cálculos: Corficolombiana.

Por su parte, la producción agrícola cayó 6,2% a/a, puesto que el rendimiento de algunos cultivos sufrió afectaciones por las condiciones climáticas adversas, entre los cuales destacó la menor producción de maíz. Sumado a lo anterior, el sector manufacturero cayó a su tasa más baja desde mayo de 2020 (-15,6% a/a) por una menor actividad en la rama del sector primario relacionada con la elaboración y conservación de pescado, crustáceos y moluscos. En contraste, el sector minero creció 16,7% a/a, gracias a la mayor extracción de cobre de la mina Quellaveco, que inició operaciones en septiembre de 2022 (Gráfico 2).

La tasa de desempleo se situó en 6,6% en 2T23

La tasa de desempleo de Lima Metropolitana se ubicó en 6,6% en el trimestre móvil abr-23 a jun-23, lo que significó una disminución de 0,2 p.p. frente a su nivel un año atrás (Gráfico 3). Por su parte, la población ocupada alcanzó los 5,2 millones de personas, lo que se tradujo en un incremento del 2,5% anual, en medio de la recuperación del empleo en el sector terciario (+209 mil personas) y en la industria manufacturera (+31 mil empleos). En contraste, se perdieron 110 mil puestos de trabajo entre las actividades de construcción y comercio frente a lo observado en el segundo trimestre de 2022 (Gráfico 3).

Chile: Expectativa sobre el inicio del ciclo de recortes

El Banco Central iniciará el ciclo de recortes de la TPM en julio

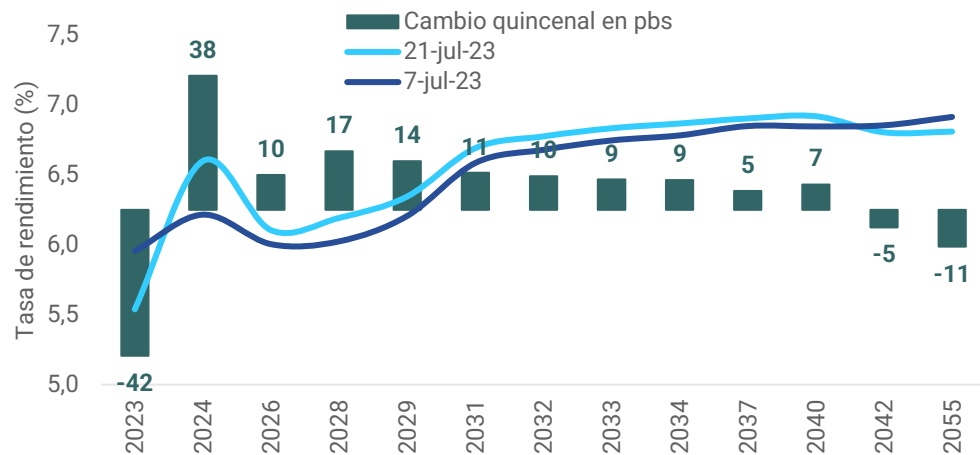
El Banco Central de Chile ha mantenido la tasa de política monetaria (TPM) en su techo de 11,25% desde octubre de 2022. Consideramos que el escenario macroeconómico que se ha configurado de cara a la reunión de política monetaria de esta semana (27 y 28 de julio) estaría alineado con el inicio del ciclo de recortes de la TPM. Por esta línea, **anticipamos un recorte de por lo menos 50 pbs en la reunión de este viernes**, en línea con la corrección sostenida de la inflación (-653 pbs desde el máximo de este ciclo en agosto de 2022) y con el importante

deterioro de la actividad económica en el primer semestre del año (ver [Seguimiento mercados andinos y centroamericanos – Julio 11 de 2023](#)).

Mercados financieros mercados andinos con corte al 21 de julio de 2023

En primer lugar, en **Perú** tan solo tres de sus trece bonos soberanos que componen la curva presentaron valorizaciones frente al cierre de dos semanas atrás. Particularmente, el bono en tasa fija en soles con vencimiento en septiembre de 2023 cayó 42 puntos básicos (pbs), siendo el más beneficiado de la curva y posiblemente por ser el bono que está más próximo a vencerse.

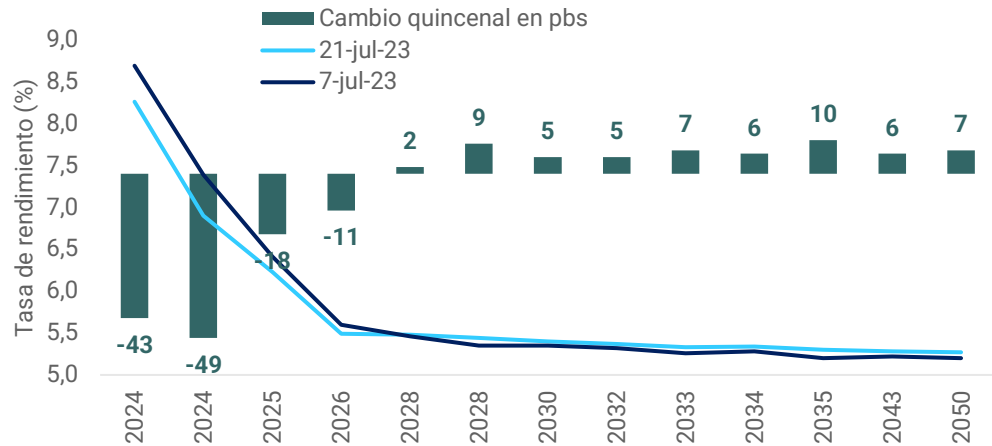
Gráfico 4. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija del Perú en soles



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

En **Chile**, el mercado de renta fija sigue descontando en buena medida un recorte en la tasa de interés de política monetaria, y así su curva lo refleja, al únicamente valorizarse los títulos de la parte corta (Gráfico 5). En promedio, estas referencias disminuyeron 30 pbs, ante la expectativa en el mercado de deuda pública de que el país austral inicie un proceso de flexibilización monetaria. Las demás referencias de la curva se encuentran sincronizadas a narrativas globales donde la renta fija global se ha desvalorizado ante la expectativa de la próxima decisión de la Fed de esta semana.

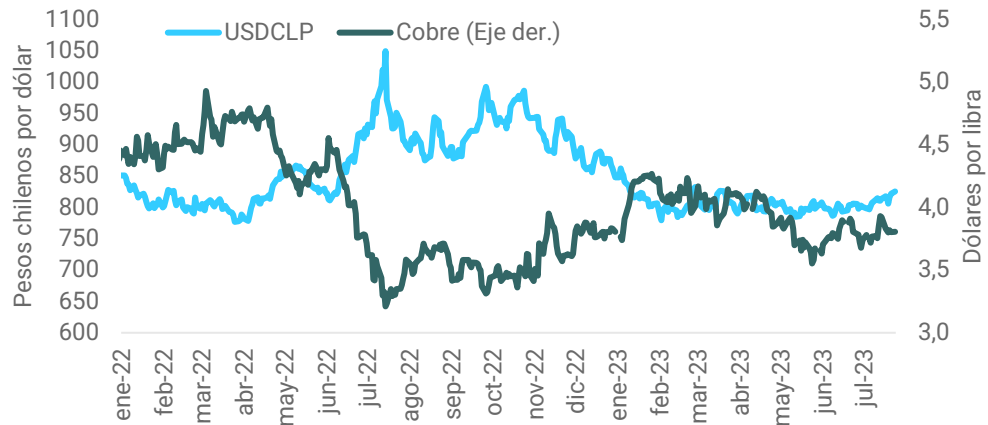
Gráfico 5. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija de Chile en pesos



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Por su parte, entre el 7 de julio y el 21 de julio los comportamientos fueron disimiles entre el **sol peruano y el peso chileno**, pese al fortalecimiento en el precio del cobre y a la debilidad del dólar a nivel global. En lo que respecta al **tipo de cambio en Perú**, hubo una apreciación quincenal del 1,5% cerrando en 3,58 soles por dólar. En contraste, la **tasa de cambio en Chile** se debilitó frente al dólar a cerrar en 822 pesos, depreciándose 1,9%. Dicho comportamiento responde a la expectativa del mercado chileno sobre el inicio del proceso de flexibilización monetaria versus una Fed que aún no termina su proceso de ajuste monetario (Gráfico 6).

Gráfico 6. Evolución USDCLP y el precio del cobre



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercados Centroamericanos

Gabriela Bautista Escobar

Analista de investigaciones
económicas

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista Renta Fija

felipe.espitia@corficolombiana.com

Costa Rica: actividad económica se aceleró en mayo

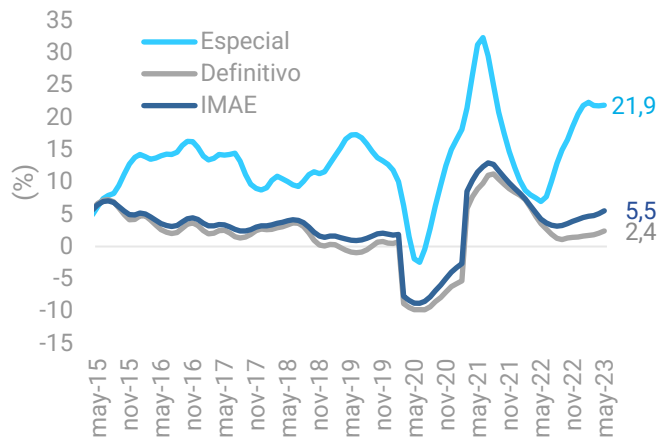
IMAE en mayo continuó expandiéndose

De acuerdo con el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), la producción se aceleró en mayo al crecer 1,1% m/m en su serie ajustada (abr.-23 = 0,8% m/m). Esto se tradujo en un incremento interanual del 7,4% en la serie original y 5,5% en la serie tendencia ciclo (abr-23 = 3,7% a/a y 5,1% a/a respectivamente). En particular, el IMAE continuó impulsado por la producción de las empresas ubicadas en los regímenes especiales de comercio² (21,9% a/a), gracias al mayor dinamismo en la industria relacionada con las exportaciones de implementos médicos, así como los servicios profesionales y de informática (Gráfico 7 y 8).

Asimismo, este mes hubo un mayor crecimiento de la actividad productiva de las empresas del régimen definitivo, marcado por la notoria reactivación de la construcción que, tras un 2022 en terreno contractivo, se ha visto favorecida recientemente por la normalización de los costos de sus insumos. Así, en el último bimestre se ha visto un mayor dinamismo de la construcción privada, especialmente de obras residenciales. A su vez, aportaron positivamente los servicios relacionados con el sector turístico, publicidad y contabilidad.

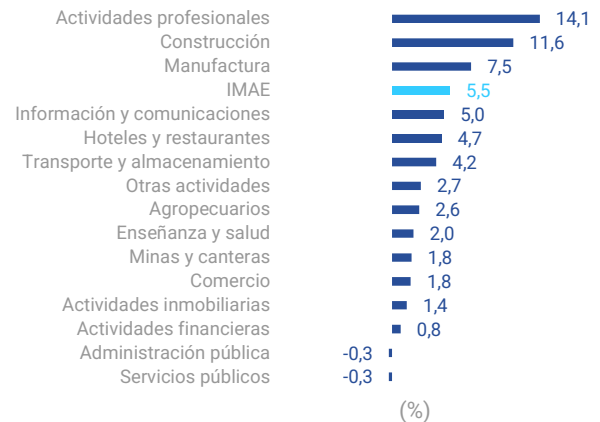
Por esta línea, los servicios de transporte y almacenamiento mostraron un buen desempeño este mes, beneficiados del mayor flujo de turistas y del aumento de las exportaciones. En contraste, la industria manufacturera del régimen definitivo continuó deteriorada, ante la menor fabricación de productos alimenticios, y en la industria textil y papelería. Así, la actividad económica creció en promedio 4,9% a/a en los primeros cinco meses del año y 5,1% a/a en el trimestre móvil finalizado en mayo, manteniendo un ritmo sólido de crecimiento económico.

Gráfico 7. Crecimiento del IMAE de Costa Rica por tipo de régimen comercial



Fuente: Banco Central de Costa Rica. Serie tendencia ciclo

Gráfico 8. Crecimiento anual del IMAE de Costa Rica por actividad económica - Mayo 2023



Fuente: Banco Central de Costa Rica. Serie tendencia ciclo

² Los regímenes especiales de comercio corresponden a las zonas francas y de perfeccionamiento activo, y reciben un tratamiento tributario diferenciado para promover el dinamismo de la producción y de las exportaciones.

25 de julio de 2023

Costa Rica con potencial en el mercado de semiconductores

De acuerdo con el Departamento de Estado de los Estados Unidos, este se asociará con Costa Rica en medio de una estrategia que pretende diversificar el ecosistema mundial de semiconductores, mercado que concentra más del 80% de su producción en tan sólo ocho países, siendo EEUU el único del continente americano. En este frente, el alto nivel de tecnificación del aparato productivo de Costa Rica -en un contexto de reconfiguración de las cadenas de suministro que apuntan a un mayor aprovechamiento del *nearshoring*-, abre una oportunidad para seguir incursionando en las cadenas globales de valor mediante productos de mayor complejidad frente a sus pares regionales. Al respecto, Costa Rica ya cuenta con una participación minoritaria en el abastecimiento global de semiconductores gracias a la presencia de Intel; sin embargo, con este acuerdo se pretende ampliar su participación en este mercado.

De acuerdo con la Oficina del Portavoz, este proceso comenzará con “una revisión del desarrollo actual de la industria de semiconductores, el marco regulatorio y las necesidades de mano de obra e infraestructura de Costa Rica” (Departamento de Estado de los Estados Unidos, 2023). Así, Costa Rica entra en la carrera por captar parte de los recursos configurados en la ley CHIPS (2022) y el Fondo Internacional de Innovación y Seguridad Tecnológica.

Panamá: inflación interanual en terreno negativo

Inflación anual se ubicó en -0,6% en junio

De acuerdo con las cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censo, el IPC tuvo un ajuste marginal en junio (may-23 = 0,23% m/m), con incrementos en cuatro de sus 12 componentes. En particular, el mayor aumento se observó en el rubro de bienes y servicios diversos, por los mayores precios de los seguros para vehículos. Así, en términos anuales, Panamá presentó deflación por primera vez desde febrero de 2021, al ubicarse en -0,6% (may-23 = 0,4% a/a). Vale la pena resaltar que, en junio del 2022, el país alcanzó el techo del último ciclo inflacionario, cuando la inflación se ubicó en 5,2% a/a, su mayor nivel desde octubre de 2012 (Tabla 1) y previo al subsidio aplicado por el Gobierno sobre el precio de los combustibles.

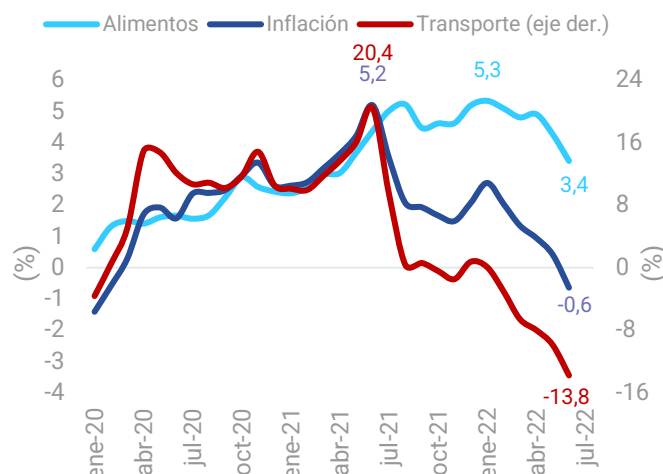
Este resultado se explicó en mayor medida por la inflación negativa del rubro de transporte (-13,8% a/a) que hace un año se ubicó en su máximo del actual ciclo inflacionario, antes de que los precios de los combustibles fuesen intervenidos por el Gobierno (may.-23 = 20,4% a/a). En contraste, la inflación de vivienda y servicios continuó impulsando al alza el resultado anual, principalmente por el alquiler de vivienda y la tarifa eléctrica, situación que responde a factores de indexación y regulatorios, respectivamente. Por su parte, la inflación de alimentos marcó comportamientos mixtos, pero continuó su proceso desinflacionario, poniendo de manifiesto el deterioro de la actividad agrícola sumado al buen desempeño de la actividad pesquera (Gráfico 9).

Tabla 1. Inflación de Panamá por divisiones de consumo – Junio 2023

	Variaciones (%)		Contribución a la inflación anual	
	mensual	anual	jun-23 (p.p.)	Cambio vs jun-22
IPC Total	0,1	-0,6	-0,6	-0,8
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,2	3,4	0,8	-0,2
Bebidas alcohólicas y tabaco	-0,2	3,2	0,0	0,0
Vestuario	-0,1	-1,1	-0,1	-0,1
Vivienda y servicios	-0,1	10,7	0,9	0,0
Artículos para la vivienda	-0,1	-0,3	0,0	-0,1
Salud	0,1	-2,5	-0,1	-0,1
Transporte	-0,1	-13,8	-2,4	-0,8
Comunicación	0,0	-0,4	0,0	0,0
Recreación y cultura	0,0	-0,2	0,0	0,0
Educación	0,0	3,7	0,1	0,0
Restaurantes y hoteles	0,0	2,9	0,3	-0,1
Bienes y servicios diversos	0,6	4,2	0,4	0,0

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 9. Evolución de la inflación anual de Panamá



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo

Actividad económica creció en promedio 8,7% en 1T23

De acuerdo con el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE), la economía panameña continuó recuperando su ritmo de crecimiento en marzo al expandirse 8,2% a/a en la serie original y 9,2% a/a en la serie tendencia ciclo (feb-23 = 7,6% a/a y 8,7% a/a, respectivamente). Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por la construcción, en medio de la mayor ejecución de obras de infraestructura pública, sumado a la mayor producción de insumos relacionados con esta actividad. Asimismo, el comercio marcó un buen desempeño este mes en medio de la desaceleración de la inflación. En efecto, estuvo favorecida por la buena dinámica del comercio mayorista y minorista, gracias a las reexportaciones de la Zona Libre de Colón, y a las ventas del mercado automotriz y de combustible para consumo local.

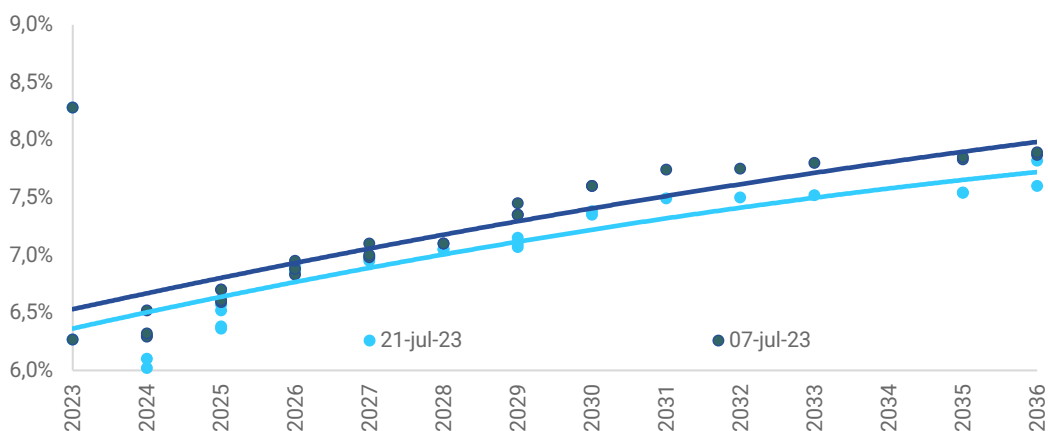
Por su parte, en este mes se presentaron contracciones en dos de las trece actividades que componen el IMAE. De un lado, hubo un deterioro en la actividad minera, ante las menores exportaciones de mineral de cobre y sus concentrados. De otro lado, el sector agropecuario presentó afectaciones en el cultivo y exportaciones de banano, sandía y piña; así como en la cría de ganado y producción de leche natural. En este contexto, la actividad económica mostró un crecimiento promedio de 8,7% a/a en el 1T23 (4T22 = 7,8% a/a) en la serie tendencia ciclo.

Mercados financieros centroamericanos con corte al 21 de julio de 2023

En **Costa Rica**, el tipo de cambio USDCRC se apreció 1,8% frente al dólar y cerró el 21 de julio en 534,3 colones por dólar (544,3 colones al cierre del 7 de julio). Este comportamiento de la moneda centroamericana se encuentra en línea con un mayor apetito por riesgo a nivel global, con el incremento en los precios del petróleo en las últimas dos semanas y con la debilidad reciente del dólar, que se encuentra a la expectativa de la decisión de política monetaria de la Reserva Federal esta semana.

Por su parte, **en el mercado de renta fija**, los bonos soberanos costarricenses en tasa fija en moneda local continuaron valorizándose en las últimas dos semanas, en línea con una inflación que se encuentra debajo del rango de tolerancia del Banco Central y ante el buen desempeño de la actividad económica. En promedio, la curva de rendimientos se valorizó 18 pbs (Gráfico 10).

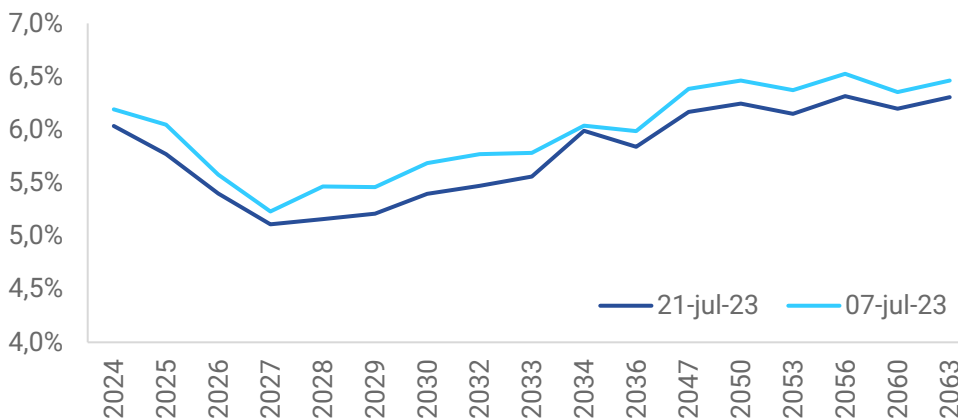
Gráfico 10. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija de Costa Rica en colones



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

En **Panamá**, tras el reciente resultado de la inflación de junio, la curva de bonos soberanos se redujo en promedio 21 pbs al cierre del 21 de julio frente a su cierre dos semanas atrás. Adicionalmente, la curva luce invertida entre el tramo medio y corto, en la medida que la Fed aún no da señales de cuándo terminaría su ajuste monetario versus los fundamentales macroeconómicos panameños que demuestran un enfriamiento de la inflación, la cual ya es deflacionaria.

Gráfico 11. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija en Panamá



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

25 de julio de 2023

Principales indicadores financieros mercados de Sudamérica

Indicador	País	Último	Variación (% o en pbs)		
			Quincenal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCLP	Chile	822,00	1,86%	-13,55%	-3,04%
USDPEN	Perú	3,57	-1,48%	-8,45%	-6,05%
USDBRL	Brasil	4,78	-1,90%	-13,05%	-9,58%
USDCOP	Colombia	3957,00	-4,70%	-11,14%	-18,36%
Renta fija*					
Bono a 5 años	Chile	5,48%	2,0	-149,0	-22,0
Bono a 5 años	Perú	6,19%	16,8	-107,7	-52,7
Bono a 5 años	Brasil	10,65%	11,5	-284,0	-206,5
Bono a 5 años	Colombia	9,84%	-8,1	-268,1	-291,1
Renta variable					
IPSA	Chile	6300,91	6,04%	20,70%	19,73%
S&P/BVL LIMA 25 INDEX	Perú	30921,67	2,64%	12,01%	2,67%
BOVESPA	Brasil	120216,77	1,11%	21,52%	9,55%
COLCAP	Colombia	1172,85	3,51%	-6,90%	-8,80%
Prima de riesgo (pbs)**					
CDS 5 años	Chile	75,21	-1,50	-63,53	-33,20
CDS 5 años	Perú	82,93	4,97	-59,02	-37,26
CDS 5 años	Brasil	173,93	-6,26	-118,84	-76,61
CDS 5 años	Colombia	214,11	-27,29	-69,32	-56,86

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

25 de julio de 2023

Principales indicadores financieros mercados de Centroamérica

Indicador	País	Último	Variación (% o en pbs)		
			Quincenal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCRC	Costa Rica	534,22	-1,85%	-20,27%	-9,66%
USDGTQ	Guatemala	7,84	0,06%	1,55%	0,00%
USDHNL	Honduras	24,57	0,23%	0,70%	0,06%
USDNIO	Nicaragua	36,15	0,00%	1,23%	0,36%
Renta fija*					
Bono a 5 años	Costa Rica	9,68%	0,0	3,0	-0,1
Bono a 5 años	Panamá	5,96%	28,3	1,1	0,2
Renta variable					
IACR	Costa Rica	11892,84	0,00%	-0,01%	0,00%
BVPSI	Panamá	390,44	-0,28%	-0,09%	1,23%
Prima de riesgo (pbs)**					
CDS 5 años	Costa Rica	426,46	-0,17	0,01	0,59
CDS 5 años	Panamá	103,98	-1,49	-0,27	-12,94

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

25 de julio de 2023

Cifras publicadas durante la última quincena

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
17 jul 2023	Brasil	Actividad económica (m/m)	May	-2,0%	0,0%	0,56%
20 jul 2023	México	Ventas Minoristas (a/a)	May	2,6%	3,5%	3,8%
19 jul 2023	Panamá	Actividad Económica (a/a)	Mar	9,2%	-	8,7%
25 jul 2023	México	Actividad económica local (a/a)	May	-	3,8%	2,5%
26 jul 2023	Costa Rica	Tasa de interés	Jul	-	-	7,0%
27 jul 2023	Brasil	IPP (m/m)	Jun	-1,8%	-1,8%	-3,1%
27 jul 2023	México	Balanza comercial	Jun	-	-	-0,074B
27 jul 2023	México	Tasa de desempleo	Jun	-	-	2,9%
28-jul-23	Chile	Tasa de desempleo	Jun	-	8,6%	8,5%
28-jul-23	Brasil	Tasa de desempleo	Jun	-	8,2%	8,3%
28-jul-23	Chile	Política monetaria	Jun	-	-	11,25%

Fuente: *Refinitiv Eikon*, Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá.

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

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corficolombiana.com

Maria Ximena Carrillo

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

maria.carrillo@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

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

25 de julio de 2023

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.