



Investigaciones
Económicas

Seguimiento mercados andinos y centroamericanos

**Actividad económica,
desinflación y política
monetaria**



3 de octubre de 2023

Seguimiento mercados andinos y centroamericanos

Actividad económica, desinflación y política monetaria

PERÚ (PÁG 3)

- La inflación anual retrocedió 54 pbs en septiembre y se ubicó en 5,04% desde 5,58% en agosto. El mayor cambio en la contribución provino de la desaceleración de la inflación de alimentos y bebidas no alcohólicas.

CHILE (PÁG 4)

- En agosto, el índice de actividad económica, IMACEC, se contrajo 0,9% anual, en línea con un menor dinamismo del comercio y los servicios. Por su parte, la tasa de desempleo aumentó a 9,0% en el trimestre junio – agosto 2023 (+1,1 p,p frente a su nivel de un año atrás).

COSTA RICA (PÁG 7)

- En la última reunión de política monetaria, el Banco Central decidió mantener la tasa de política en 6,5%, lo que derivó en la primera pausa tras tres reuniones consecutivas con recortes.

PANAMÁ (PÁG 8)

- La actividad económica, medida por el IMAE, creció 8,8% anual en la serie tendencia ciclo en junio (may-23 = 9,3% a/a), impulsada por la construcción.

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: inflación anual sorprendió a la baja en septiembre

Inflación anual retrocedió a 5,0% en septiembre

En septiembre, el IPC de Lima Metropolitana sorprendió a la baja al registrar una variación del 0,02% m/m (ago-23 = 0,38% m/m, esp: 0,18% m/m). Este resultado estuvo explicado principalmente por el alza en el segmento de transporte (contribución al resultado +0,07 p.p), debido al aumento en los precios de los combustibles para vehículos. Además, en este rubro contribuyó el aumento del precio del gas licuado de petróleo vehicular, debido al menor abastecimiento en los muelles en medio de los problemas operacionales por oleajes anómalos. A su vez, la inflación de los servicios de restaurantes y hoteles presentó una variación de 0,43% m/m (contribución al resultado +0,07 p.p), debido a un incremento en los precios de los menús de los restaurantes (Tabla 1).

En contraste, dos de las 12 divisiones de consumo registraron variaciones negativas en septiembre. Por un lado, la división de alimentos y bebidas no alcohólicas presentó una caída de 0,68% m/m, ante los menores precios de productos cárnicos (contribución al resultado -0,16 p.p). Por otro lado, la división de comunicaciones se contrajo por segundo mes consecutivo, especialmente por el menor precio de los equipos telefónicos (Tabla 1).

Con este resultado, la inflación anual retrocedió 54 pbs hasta ubicarse en 5,04% a/a (jul-23 = 5,58% a/a; esp: 5,21% a/a). El retroceso estuvo explicado principalmente por la desaceleración en los rubros de i) alimentos y los servicios, y ii) alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, donde esta última división registró una deflación anual por segundo mes consecutivo. Ahora bien, la inflación núcleo -que excluye alimentos y energía- retrocedió nuevamente y se situó en 3,60% a/a (ago-23 = 3,81% a/a), dando cuenta de la persistencia en las presiones provenientes de la demanda.

Tabla 1. IPC de Lima Metropolitana por componentes - Septiembre 2023

	Variación mensual (%)	Variación anual (%)	Contribución (p.p.)	Contribución (p.p.)	Cambio en la contribución (p.p)*
	sep-23	sep-23	Mensual	Annual	Inflación anual
IPC Total	0,02	5,04	0,02	5,04	-0,54
Alimentos y bebidas no alcohólicas	-0,68	8,80	-0,16	2,02	-0,51
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,22	4,46	0,00	0,07	0,00
Vestuario y calzado	0,11	3,42	0,00	0,14	-0,01
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles	0,12	-2,38	0,01	-0,25	-0,04
Muebles, artículos para el hogar	0,12	2,39	0,01	0,12	-0,01
Salud	0,17	3,12	0,01	0,11	-0,01
Transporte	0,56	3,22	0,07	0,40	0,11
Comunicaciones	-0,05	0,50	0,00	0,02	0,00
Recreación y cultura	0,02	4,77	0,00	0,19	0,00
Educación	0,01	6,52	0,00	0,56	0,00
Restaurantes y hoteles	0,43	7,70	0,07	1,22	-0,04
Bienes y servicios diversos	0,32	5,27	0,02	0,34	-0,01

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI)

*Cambio en la contribución en la inflación anual sep-23 vs ago-23

Chile: actividad económica se contrajo en agosto

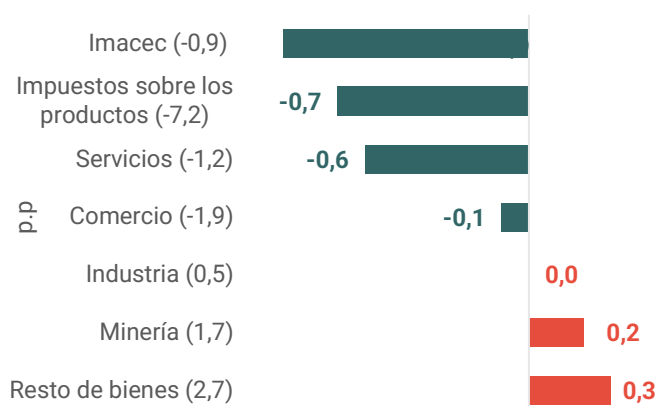
IMACEC: actividad económica se contrajo 0,9% a/a en agosto

En agosto de 2023, el índice mensual de actividad económica (IMACEC) decreció 0,5% m/m, (jul-23 = 0,3% m/m), en medio de la caída de la producción en el sector de servicios y en el sector minero. En términos anuales, la actividad económica se contrajo 0,9% (jul-23 = 1,8% a/a), en línea con un menor dinamismo del comercio y de los servicios. De acuerdo con el Índice de Actividad del Comercio (IAC), esta actividad retrocedió 3,0% a/a en agosto, debido a una contracción en las ventas minoristas y en el sector automotriz, reflejo del deterioro en la demanda interna. En contraste, existió un incremento en la producción en la industria manufacturera y en la minería. En efecto, frente a lo observado un año atrás, el Índice de Producción Minera creció 0,2% a/a en agosto, como consecuencia de un aumento de la extracción de hierro, tratamiento de carbonato de litio y producción de petróleo, que más que compensaron una baja en la producción de cobre (Gráfico 1).

La tasa de desempleo se situó en 9,0% en agosto

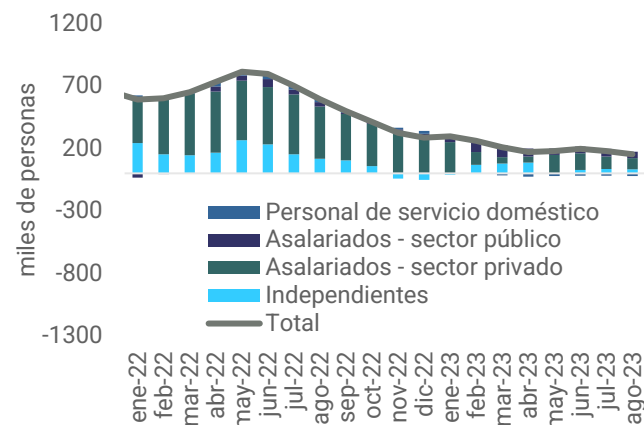
En el trimestre jun-ago de 2023, la tasa de desempleo aumentó 1,1 puntos porcentuales (p.p) frente a lo observado un año atrás hasta ubicarse en 9,0%, su nivel más alto para un trimestre terminado en agosto desde la pandemia (ago-20). Este resultado reflejó la incidencia del reintegro de la población que permanecía cesante, que fue superior al ritmo de creación de empleos en un contexto de contracción de la actividad productiva. En efecto, el incremento anual de la fuerza laboral (2,9%) fue mayor al de la población ocupada (1,7%). Hace un año se crearon cerca de 600 mil nuevos puestos de trabajo; mientras que, en el trimestre terminado en agosto, se crearon cerca de 150 mil empleos (Gráfico 2), concentrados en el sector privado (59%), principalmente en las actividades de comercio y salud. Por otro lado, hubo un aumento de 127 mil personas en situación de desempleo (16,7% a/a), incidido principalmente por los trabajadores que se encontraban cesantes.

Gráfico 1. Contribución a la variación anual del IMACEC - Agosto 2023*



Fuente: Banco Central de Chile. *Variaciones anuales en porcentaje entre paréntesis.

Gráfico 2. Cambio anual de los ocupados por categoría (trimestre móvil)



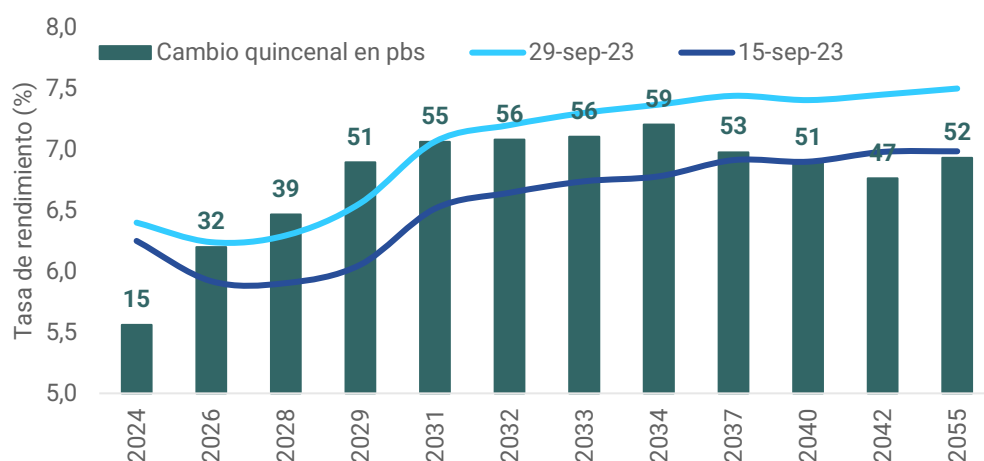
Fuente: INE. Elaboración: Corficolombiana.

Mercados financieros mercados andinos con corte al 29 de septiembre de 2023

En **Perú**, la curva de rendimientos de bonos soberanos en tasa fija continuó desvalorizándose, en línea con un mes que fue malo para los mercados de renta fija a nivel global (Ver *Mercado de deuda* en [Informe Semanal – Octubre 2 de 2023](#)). A pesar de que los fundamentales internos del país podrían impulsar a que la curva se empine con algo de valorización, el contexto externo ha tenido más peso en el balance.

Por ende, en las últimas dos semanas se percibió un aumento promedio de 47 puntos básicos (pbs) de la curva de rendimientos, donde el título con vencimiento en 2034 fue el más afectado (Gráfico 3).

Gráfico 3. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija del Perú en soles

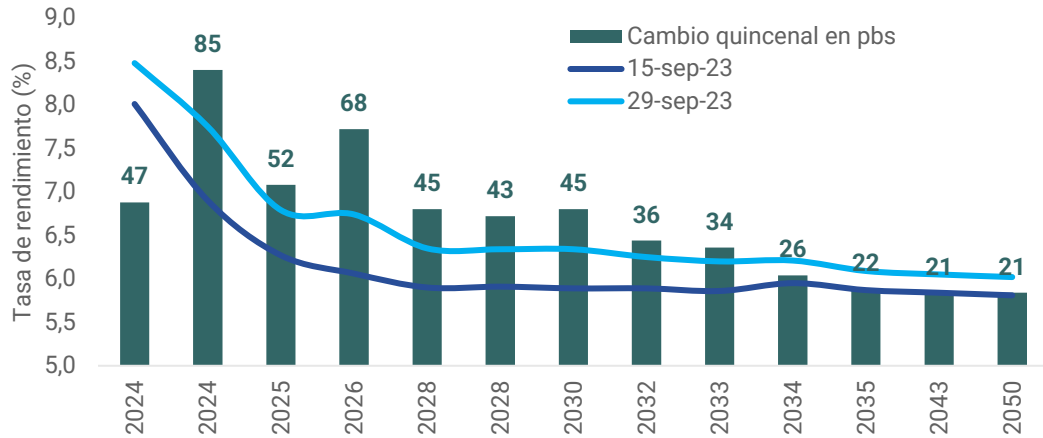


Fuente: *Refinitiv Eikon*. Cálculos: Corficolombiana

En **Chile**, al igual que en Perú, en las últimas dos semanas se presentó un desplazamiento total hacia arriba de la curva de rendimientos de los títulos del gobierno soberano en tasa fija. La postura de la Fed ha incidido de tal forma que este proceso de desvalorización podría permanecer en los mercados de deuda emergente al menos hasta el próximo primero de noviembre, momento en que la Fed vuelve a reunirse.

Por lo pronto, la estructura de la curva chilena se mantiene invertida y los títulos más afectados en las últimas dos semanas fueron los bonos con vencimiento en junio de 2024 y marzo de 2026 aumentado 85 y 68 pbs, respectivamente (Gráfico 4).

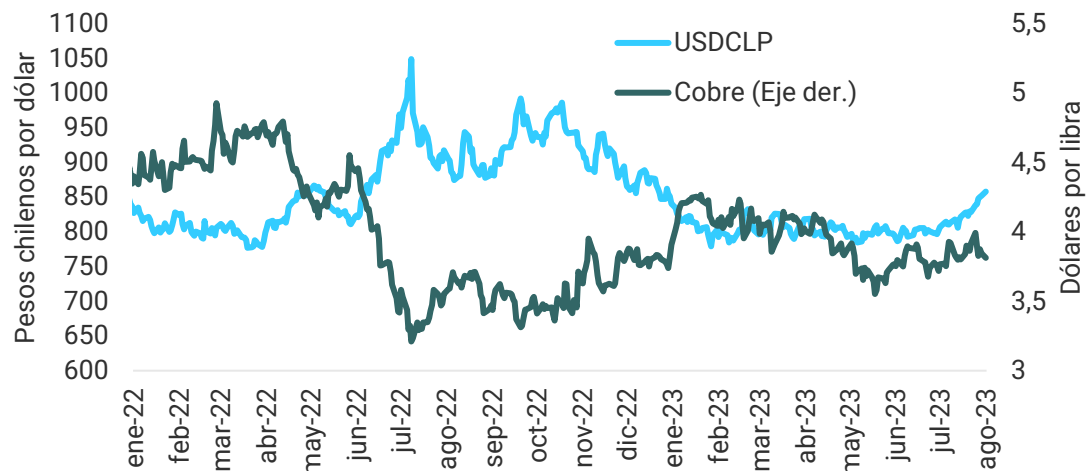
Gráfico 4. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija de Chile en pesos



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Por su parte, **entre el 15 de septiembre y el 29 de septiembre el sol peruano y el peso chileno se depreciaron frente al dólar**, en un contexto en el que los precios del cobre se debilitaron y la fortaleza del dólar repuntó tras la renovación del discurso *hawkish* adoptado por la Fed (Ver *Decisión de tasas de interés en EEUU: una pausa hawkish... ¿o no?* en [Informe Especial – Septiembre 21 de 2023](#)). En efecto, el tipo de cambio USDPEN avanzó un 2,1% y el USDCLP lo hizo un 0,8%, en línea con una caída en el precio del cobre del 1,0% y un aumento del índice DXY -que mide la fortaleza del dólar frente a una cesta de monedas de reserva- del 0,9%. Así mismo, la depreciación del sol peruano se vio impulsada por el recorte en la tasa de política monetaria a mediados de mes; lo cual, con una política monetaria más agresiva por parte del banco central estadounidense, ha mitigado las ganancias por *carry trade* en la moneda (Gráfico 5).

Gráfico 5. 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

Diego Alejandro Gómez

Analista de investigaciones
económicas
diego.gomez@corficolombiana.com

Costa Rica: tasa de política monetaria se sitúa en 6,5%

Banco Central mantuvo la tasa de política monetaria sin cambios

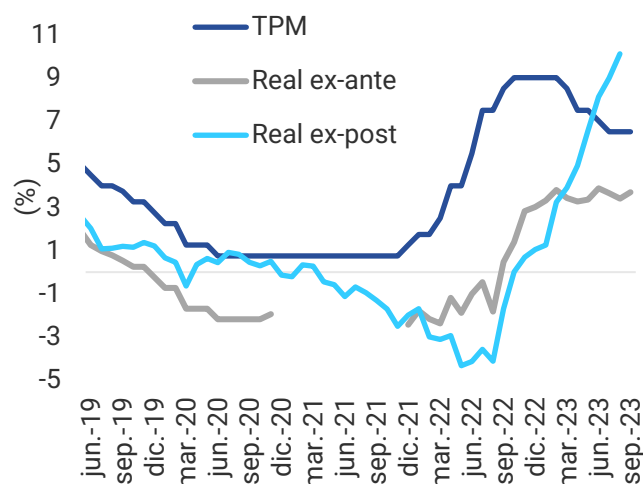
En la última reunión de política monetaria, el Banco Central decidió mantener la tasa de intervención en 6,5%, lo que significó su primera pausa en el ciclo de normalización monetaria tras tres reuniones consecutivas de recortes. Así, el emisor acumuló una reducción de 250 pbs desde su techo del 9,0%, pero mantiene su postura monetaria en terreno altamente contractivo (Gráfico 6).

Para su decisión, la Junta consideró componentes del contexto externo asociados con la desaceleración heterogénea de la inflación de sus principales socios comerciales y la divergencia en las decisiones de política monetaria entre las economías avanzadas y emergentes.

A nivel local, la Junta sustentó la decisión en el buen dinamismo de la actividad económica, de acuerdo con el IMAE, creció 3,5% a/a en lo corrido del año a julio (ver [Seguimiento mercados andinos y centroamericanos: recortes de tasas de interés, inflación y actividad económica](#)). Por otra parte, contempló la mejora reciente de los indicadores del mercado laboral. Igualmente, se consideró la evolución del proceso desinflacionario, que en agosto acumuló su tercer mes consecutivo de deflación anual (-3,3%) y ha logrado un anclaje de las expectativas de inflación a 12 meses (Gráfico 7).

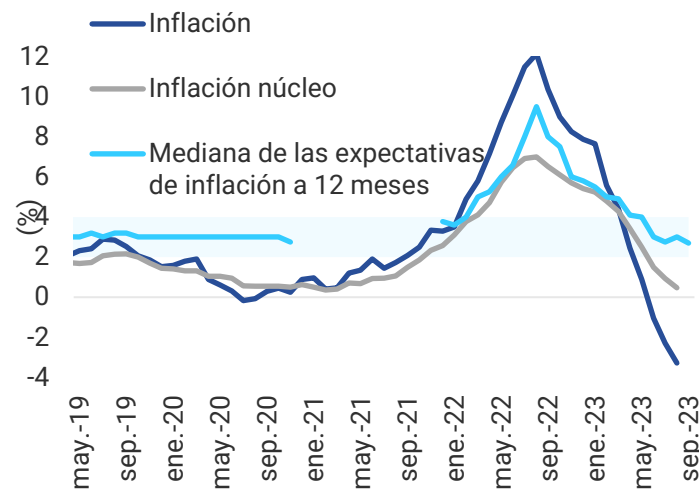
Sin embargo, indicaron que el balance de riesgos con respecto a la trayectoria esperada de la inflación se inclina al alza en los próximos meses. Entre los argumentos destacaron el impacto asociado al Fenómeno de El Niño, que se reflejaría principalmente en los precios de los

Gráfico 6. Política monetaria en Costa Rica



Fuente: Banco Central de Costa Rica. *La ausencia de datos en la tasa real ex-ante corresponde a la suspensión de la Encuesta mensual de expectativas de inflación y tipo de cambio entre dic-20 y nov-21.

Gráfico 7. Inflación de Costa Rica



Fuente: Banco Central de Costa Rica. *La ausencia de datos corresponde a la suspensión de la Encuesta mensual de expectativas de inflación y tipo de cambio entre dic-20 y nov-21.

productos agrícolas, los elevados precios de los hidrocarburos y “la potencial recomposición del portafolio de instrumentos financieros, que podría generar un incremento abrupto en las expectativas cambiarias y, de esta manera, incidir en las expectativas de inflación”. En este contexto, hicieron hincapié en la necesidad de actuar con prudencia en el proceso de recortes de tasas de interés y dar el espacio para que se materialice la transmisión de la tasa de política monetaria a los tipos de interés del sistema financiero.

Panamá: actividad económica crece impulsada por la construcción

IMAE creció 8,8% anual en junio

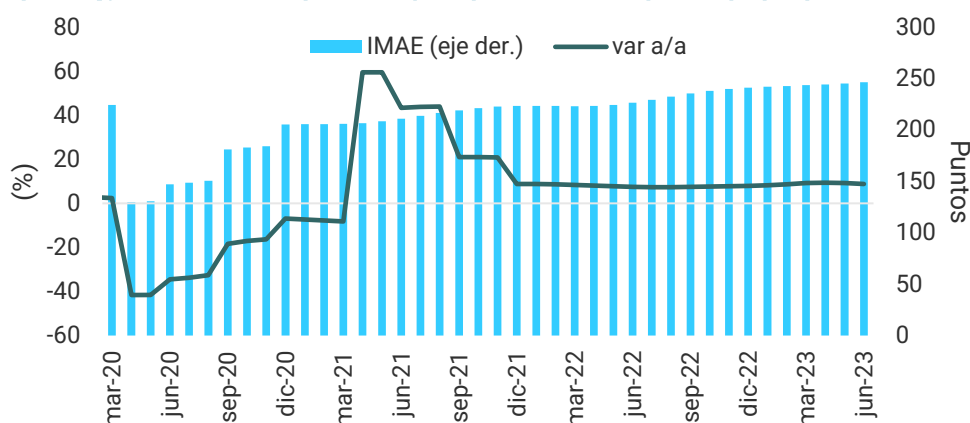
De acuerdo con los últimos datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística, la actividad económica, medida por el IMAE, creció 0,5% m/m en junio (may-23 = 0,5% m/m), lo que se tradujo en un crecimiento interanual de 7,4% en la serie original y de 8,8% en la serie tendencia ciclo (may-23 = 9,0% a/a y 9,3% a/a, respectivamente) (Gráfico 8).

En junio, el dinamismo de la actividad económica continuó impulsado por la construcción, actividad que se ha visto favorecida en los últimos meses por el relajamiento de los precios de los principales insumos para la construcción, algunos de los cuales alcanzan a presentar inflaciones anuales negativas. A su vez, la reactivación de la construcción ha dinamizado las compras externas de los insumos relacionados con la industria y la producción local de concreto.

De igual forma, el crecimiento del IMAE reflejó un mejor desempeño de la actividad pesquera gracias a la mayor captura de pescado y filete de pescado para exportación. Asimismo, destacan los aportes de los servicios de diversión y esparcimiento, la producción manufacturera relacionada con la industria alimentaria, y los servicios de hotelería y restaurantes, en medio de la mayor entrada de turistas.

En contraste, este mes continuó el deterioro de la actividad minera, que se ha mantenido en terreno negativo desde finales del 2022, ante la caída de las exportaciones de cobre. Adicionalmente, dentro de la producción agropecuaria, aportó negativamente la industria ganadera por la menor cría de ganado vacuno y de producción natural de leche. Por su parte, en medio de la escasez hídrica por el Fenómeno del Niño, se registró una baja interanual en la

Gráfico 8. Índice Mensual de Actividad Económica de Panamá



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo

generación de energía hidráulica y en el movimiento de contenedores TEU¹ a través del Sistema Portuario Nacional.

Mercados financieros centroamericanos con corte al 29 de septiembre de 2023

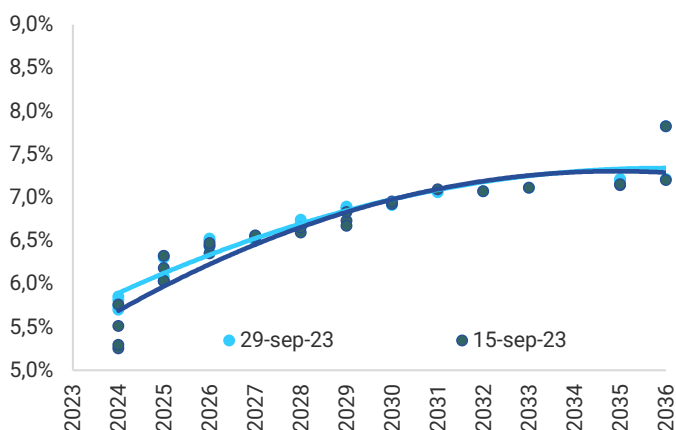
En **Costa Rica**, entre el 15 de septiembre y el 29 de septiembre, el tipo de cambio USDCRC avanzó 1,1% y cerró en 539,6 colones por dólar. El comportamiento de la moneda ocurrió en línea con un menor apetito por riesgo reflejado en la fortaleza del dólar a nivel global tras el discurso más alcista de la Fed en su reunión de política monetaria de septiembre; donde anticipó un aumento adicional de 25 pbs en la tasa de interés para cierre de 2023 y tan solo 50 pbs de recortes durante 2024. El comportamiento del tipo de cambio se da pese a la relativa estabilidad en los precios del crudo, los cuales repuntaron 0,02% para la referencia WTI durante el periodo de análisis.

Particularmente, durante las últimas dos semanas se negociaron USD 413,6 millones a través del Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX), lo que significó un promedio diario de negociación de USD 41,3 millones, superior un 24,0% al promedio diario de las dos semanas anteriores. El valor máximo alcanzado fue de 543,0 colones por dólar y se registró el 29 de septiembre. El valor mínimo, por su parte, fue de 533,0 colones por dólar y se alcanzó en la sesión del 18 de septiembre.

Por su parte, **en el mercado de renta fija**, en línea con la decisión de política monetaria y el contexto externo, la curva de rendimientos de bonos soberanos de Costa Rica se desvalorizó en promedio 8 pbs. No obstante, los cambios más significativos se presentaron en la parte corta de la curva, respondiendo a la última decisión de política monetaria. Donde los cuatro títulos que vencen el próximo año aumentaron su tasa de rendimiento en 32 pbs en promedio.

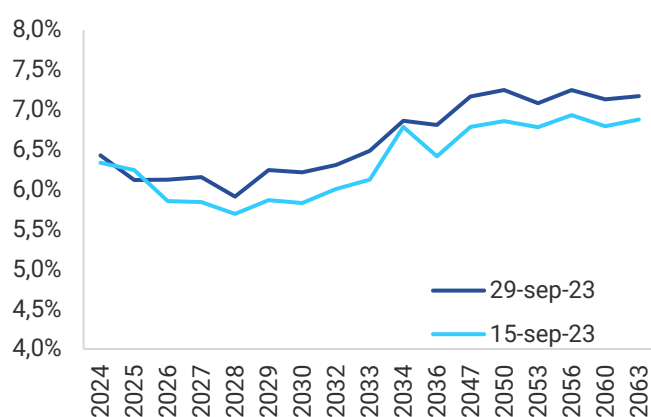
En **Panamá**, sin demasiado información local, la curva de rendimientos de bonos soberanos se desvalorizó en promedio 28 pbs, siguiendo las tendencias externas de los mercados de deuda.

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



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

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



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

¹ Un TEU es una medida estándar de capacidad de un contenedor de 20 pies o de 9,5 toneladas métricas en promedio.

3 de octubre 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	890,70	0,80%	-7,86%	5,06%
USDPEN	Perú	3,78	2,07%	-4,87%	-0,58%
USDBRL	Brasil	5,03	3,41%	-7,08%	-4,81%
USDCOP	Colombia	4075,00	3,76%	-11,49%	-15,93%
Renta fija*					
Tasa Bono a 5 años	Chile	6,35%	45,0	-95,0	65,0
Tasa Bono a 5 años	Perú	6,30%	39,1	-86,4	-42,5
Tasa Bono a 5 años	Brasil	11,41%	48,5	-38,5	-130,5
Tasa Bono a 5 años	Colombia	11,00%	72,1	-157,4	-174,9
Renta variable					
IPSA	Chile	5833,36	-2,82%	14,06%	10,85%
S&P/BVL LIMA 25 INDEX	Perú	30476,70	-1,44%	9,47%	1,20%
BOVESPA	Brasil	116565,17	-1,85%	5,93%	6,22%
COLCAP	Colombia	1121,64	2,09%	-0,58%	-12,79%
Prima de riesgo (pbs)**					
CDS 5 años	Chile	74,21	15,93	-93,84	-34,20
CDS 5 años	Perú	87,12	16,89	-81,02	-33,07
CDS 5 años	Brasil	186,1	20,31	-119,99	-64,44
CDS 5 años	Colombia	238,49	33,70	-91,48	-32,48

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

3 de octubre 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	531,25	0,38%	-14,92%	-10,16%
USDGTQ	Guatemala	7,85	-0,17%	-0,38%	0,13%
USDHNL	Honduras	24,55	-0,16%	-0,15%	-0,01%
USDNIO	Nicaragua	36,18	0,00%	0,67%	0,44%
Renta fija*					
Tasa Bono a 5 años	Costa Rica	9,68%	0,0	0,6	-0,1
Tasa Bono a 5 años	Panamá	6,80%	43,3	1,3	1,1
Renta variable					
IACR	Costa Rica	11892,70	0,00%	-0,01%	0,00%
BVPSI	Panamá	392,23	-0,22%	-0,02%	1,70%
Prima de riesgo (pbs)**					
CDS 5 años	Costa Rica	426,99	0,41	0,00	1,12
CDS 5 años	Panamá	137,66	27,70	-0,25	20,74

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

Cifras publicadas durante la última quincena

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
28-sep-23	Brasil	IPP (m/m)	Ago	0,92%	-	-0,76%
28-sep-23	México	Tasa de desempleo	Ago	2,7%	-	2,9%
28-sep-23	México	Decisión política monetaria	Sep	11,25%	11,25%	11,25%
29-sep-23	Brasil	Tasa de desempleo	Ago	-	-	7,9%
29-sep-23	Chile	Tasa de desempleo	Ago	9,0%	8,9%	8,8%
2-oct-23	Brasil	Balanza comercial	Sep	8,900B	9,190B	9,767B
2-oct-23	Chile	Actividad económica	Ago	-0,9%	0,1%	1,8%
1-oct-23	Perú	Inflación (m/m)	Sep	0,02%	0,26%	0,38%
3-oct-23	Brasil	Producción industrial (a/a)	Ago	-	1,00%	-1,10%
5-oct-23	México	Confianza del consumidor	Sep	-	-	46,70%
5-oct-23	Perú	Decisión política monetaria	Oct	-	7,25%	7,50%
6-oct-23	Chile	Inflación (m/m)	Sep	-	0,60%	0,10%

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

Karen Ospina

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

karen.ospina@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

3 de octubre 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.