

SEGUIMIENTO DE INDICADORES MACROECONÓMICOS

PIB 3T22 en Perú y Chile y resultado mensual de la actividad económica en Costa Rica y Panamá

PERÚ (PAG.2)

- El PIB moderó su ritmo de crecimiento en 3T22 con una expansión de 1,7% anual. El consumo y la inversión incidieron positivamente en este resultado, mientras que las exportaciones netas y el gasto público le restaron puntos al crecimiento.

CHILE (PAG.4)

- La economía chilena continúa mostrando signos de desaceleración. En 3T22 el PIB creció 0,3% anual, impulsado a la baja por una caída notable de la demanda interna. Por su parte, el déficit en cuenta corriente continuó en ascenso y se ubicó en 9,9% del PIB.

COSTA RICA (PAG.7)

- La actividad económica continuó desacelerándose en septiembre. El IMAE creció 3,0% en términos anuales, impulsado por las actividades del sector terciario y por el dinamismo de las empresas ubicadas en el régimen especial, pero en medio del deterioro pronunciado de la construcción.

- Con corte a octubre, el déficit comercial de bienes se amplió al 7,2% del PIB en lo corrido del año, impulsado por un incremento en las compras de petróleo.

PANAMÁ (PAG.8)

- La inflación anual bajó por cuarto mes consecutivo hasta 1,7% en octubre. La evolución reciente del IPC sigue reflejando las medidas adoptadas por el Gobierno en el marco de los acuerdos con la Mesa Única de Diálogo.

- La actividad productiva continuó recuperando dinamismo en septiembre. El IMAE creció 1,3% frente al mes previo, acumulando un crecimiento de 11,1% en lo corrido del año, impulsado por la recuperación de la construcción.

María Paula González

Analista de Investigaciones

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Gabriela Bautista Escobar

Analista de Investigaciones

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

felipe.espitia@corficolombiana.com

Mercados Andinos

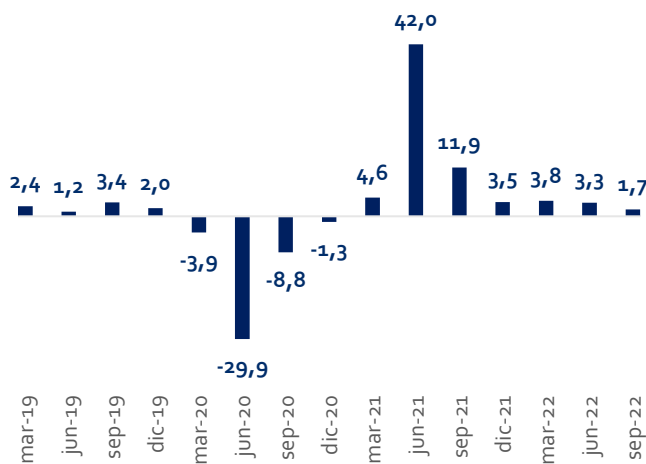
Perú: desaceleración del ritmo de crecimiento en 3T22

- **Cuentas nacionales:** durante el tercer trimestre de 2022 la economía peruana se expandió 0,6% trimestral (t/t), con lo cual se ubica 2,7% por encima de sus niveles pre-pandemia (4T19).

Con este resultado, el ritmo de crecimiento anual (a/a) se desaceleró desde 3,3% en 2T22 a 1,7%, debido a una fuerte pérdida de dinamismo de las exportaciones (Gráfico 1). Las ventas externas se expandieron apenas 0,8% a/a en 3T22 (ant: 9,0%), explicado por la menor producción en el sector minero. Entre tanto, las importaciones crecieron 7,4% a/a, ampliando el déficit en la balanza comercial que le restó 1,5 p.p. al crecimiento. A esta incidencia negativa se sumó el menor gasto público asociado a las medidas tomadas en la emergencia sanitaria (Gráfico 2).

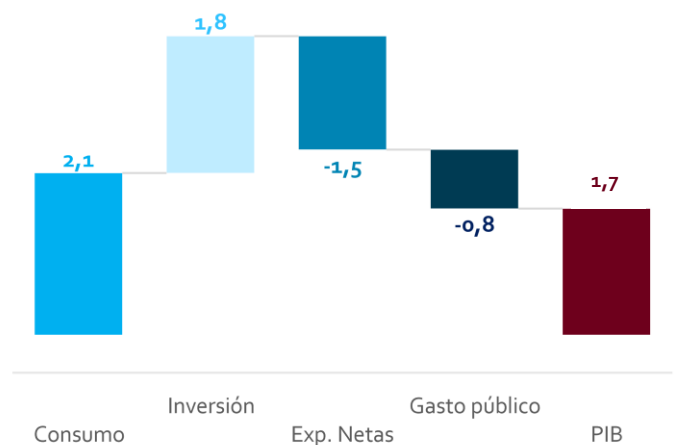
En contraste, el consumo y la inversión aportaron positivamente al resultado del PIB. No obstante, el consumo de los hogares perdió dinamismo en 3T22 en línea con una inflación decreciente pero aun elevada (en máximos desde 1998) y a pesar del impulso asociado a la mayor movilidad y a la recuperación del empleo. De esta forma el consumo creció 3,5% a/a (ant: 4,9% a/a). Por su parte, la recuperación de la inversión se concentró en el sector público, donde incidió el mayor gasto de los gobiernos

Gráfico 1. Crecimiento anual del PIB de Perú



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Contribución al crecimiento anual del PIB de Perú por componentes del gasto- 3T22



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

subnacionales¹. En contraste, la caída de la inversión minera reforzó la contracción de la inversión privada (-0,8% a/a).

Desde la perspectiva de la oferta, la expansión del PIB estuvo explicada principalmente por la evolución de la actividad de alojamiento y restaurantes (13,2% a/a), del transporte, almacenamiento, correo y mensajería (8,7% a/a) y de la pesca (5,8% a/a). En contraste, el sector que más cayó fue el de la producción minera (-4,2% a/a).

- **Tasa de desempleo se ubicó en 7,2%:** la tasa de desempleo de Lima Metropolitana se ubicó en 7,2% en el trimestre móvil ago-22 a oct-22 (ant: 7,7%), lo cual significó una disminución de 2,4 p.p. frente al resultado un año atrás, pero un incremento de 0,8 p.p. frente al nivel de 2019 (6,4%).

Por su parte, la población ocupada alcanzó las 5,0 millones personas, lo que se tradujo en un incremento del 5,9% anual y de 1,3% en comparación con su nivel pre-pandemia (2019). Lo anterior se dio en un contexto de recuperación del empleo concentrada en los servicios y la manufactura. En contraste, se perdieron 58,8 mil empleos en el sector de la construcción y del comercio frente a lo observado en 2021.

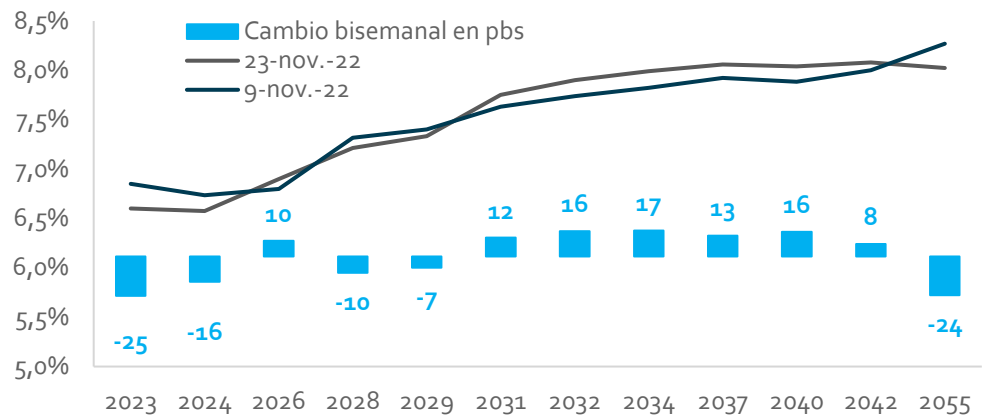
Ahora bien, un resultado que continúa siendo positivo para el mercado laboral muestra que la población subempleada² disminuyó en este trimestre, en tanto que, la población con empleo "adecuado" siguió aumentando. En particular, la población subempleada disminuyó 8,8% anual (-197,4 mil personas) y la población con un empleo "adecuado" creció 19,2% anual (+477,1 mil personas). No obstante, la población subempleada representa el 40,7% del total de la población empleada.

- **Mercado de renta fija en moneda local:** la curva de rendimientos de los bonos soberanos en soles peruanos en tasa fija presentó un empinamiento frente al cierre de hace dos semanas. Particularmente, los títulos que vencen entre 2023 y 2029 se valorizaron 10 puntos básicos (pbs) en promedio, mientras que los títulos restantes se desvalorizaron 8 pbs (Gráfico3).

¹ La mayor inversión concentrada en este nivel de Gobierno estuvo relacionada con el último periodo de mandato de las autoridades municipales y regionales. Las elecciones regionales y municipales se llevaron a cabo el 2 de octubre.

² Se considera que un trabajador está subempleado si trabaja menos de 35 horas semanales, o trabaja 35 horas o más sin recibir la remuneración que permita cubrir el valor de la canasta básica.

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



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

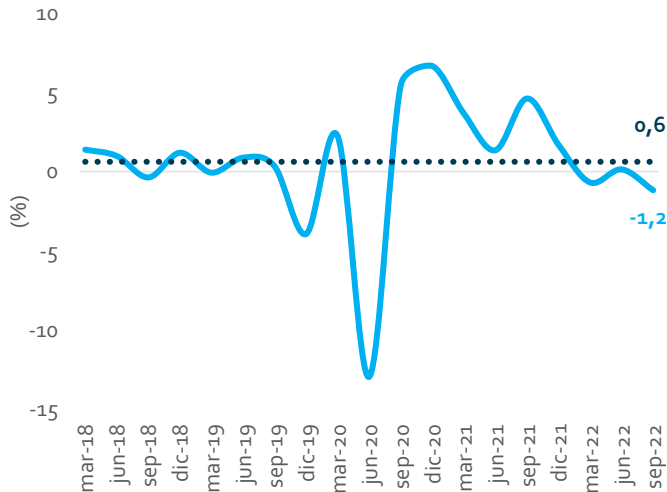
Chile: economía chilena continúa desacelerándose en 3T22

- Cuentas nacionales:** el PIB trimestral cayó 1,2% t/t en el tercer trimestre del año (ant: 0,1% t/t revisado al alza desde 0,0% t/t), impulsado a la baja por el comportamiento de la demanda interna que estuvo mayormente afectada por la caída del componente de inventarios, pero compensada parcialmente por las mayores exportaciones netas. Con esto, el PIB se ubica 5,6% por encima de sus niveles pre-pandemia (3T19), manteniendo las presiones asociadas a una brecha del producto positiva, pero que disminuye y se acerca a valores más consistentes con la corrección de los desequilibrios acumulados en 2021.

Con este resultado, el PIB se expandió 0,3% en términos anuales durante el tercer trimestre, después de registrar un crecimiento de 7,4% a/a en 1T22 y de 5,6% a/a en 2T22 (esp: 0,2%). Este resultado da cuenta de la continua desaceleración de la actividad de la economía chilena en medio de un contexto externo más complejo y una dinámica de ajuste del consumo tras la fuerte recuperación de 2021.

Desde la perspectiva de la demanda, el crecimiento se explicó por el comportamiento positivo de las exportaciones netas. En particular, las ventas externas crecieron 4,1% a/a, gracias a la dinámica del componente de servicios impulsado por la recuperación del turismo. Entre tanto, las exportaciones mineras continúan registrando variaciones anuales negativas. Por su parte, las importaciones cayeron 2,7% a/a debido a la caída en las compras externas de tecnología, maquinaria y equipo.

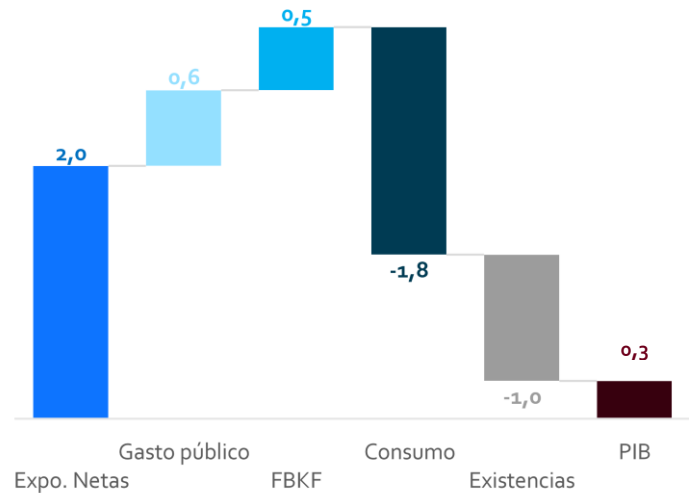
Gráfico 4. Crecimiento trimestral del PIB de Chile*



Fuente: Banco Central de Chile.

*La línea punteada hace referencia al promedio de 2018 y 2019, como punto de referencia pre-pandemia.

Gráfico 5. Contribución al crecimiento anual del PIB de Chile por componentes del gasto – 3T22



Fuente: Banco Central de Chile.

En contraste, la demanda interna se contrajo 1,5% a/a en línea con la caída del consumo de los hogares (-2,8% a/a), sustentada principalmente por un menor gasto en bienes. Ahora bien, la variación de existencias le restó 1,0 p.p al resultado. No obstante, la formación bruta de capital fijo (FBCF) creció 2,2% a/a, en parte por una mayor inversión en maquinaria y equipo, al mismo tiempo en el que el gasto público creció 4,0% a/a, compensando parcialmente la caída del consumo privado.

Desde la perspectiva de la oferta, la expansión del PIB estuvo explicada principalmente por el sector terciario, que sopesó la caída de la actividad minera, agropecuaria y de la industria manufacturera. En particular, las actividades que tuvieron una mayor incidencia sobre el resultado fueron los servicios personales (6,8% a/a) y el transporte (12,2% a/a).

- **Cuentas externas:** durante el tercer trimestre de 2022 la cuenta corriente de Chile registró un déficit de 9.428 millones de dólares, lo cual equivale a un déficit acumulado en un año del 9,9% del PIB. El resultado de la cuenta corriente fue consecuencia del desbalance en la balanza comercial de bienes y servicios (-4.955 millones de dólares) y de los egresos derivados por el pago a la inversión extranjera directa (-4.481 millones de dólares).

Al desbalance entre las exportaciones e importaciones de bienes contribuyó de manera importante la caída de las ventas externas de minerales, incidida tanto por un menor precio del cobre como por un menor volumen de ventas. Por su parte, las importaciones

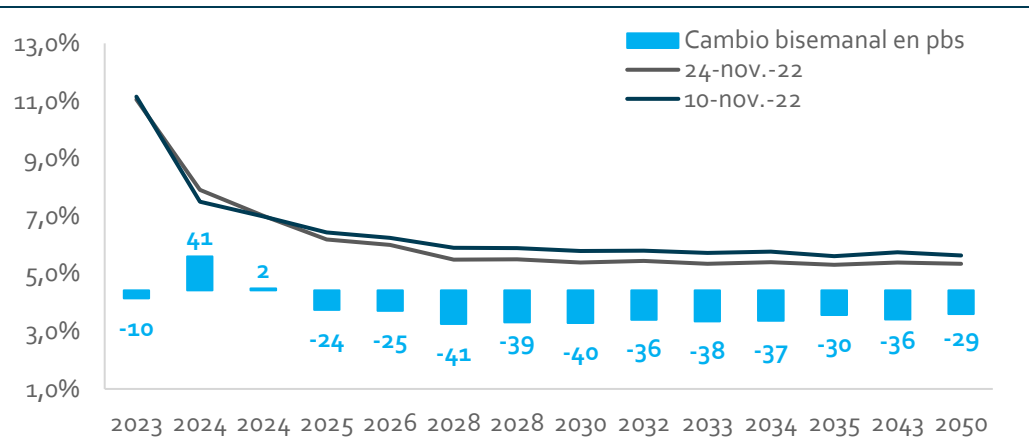
experimentaron un incremento del 10,7% a/a en 3T22, reflejando el incremento de los precios (15,2% a/a) que contrarrestaron la caída en términos de volumen (3,9% a/a). En contraste, las transferencias netas registraron un superávit de 8 millones de dólares.

Es importante mencionar que, tras conocerse el resultado del déficit de cuenta corriente —un factor de vulnerabilidad de la economía chilena—, el peso chileno retrocedió 2,0% frente al dólar y cerró la semana del 18 de noviembre en 939,9 pesos por dólar.

- Mercado de renta fija en moneda local:** el mercado local de deuda pública continuó valorizándose frente al cierre de dos semanas atrás. En promedio, las tasas de rendimientos que componen la curva se redujeron 24 pbs, siendo el bono que vence en 2028 el más beneficiado.

Mientras la curva se mantiene invertida, empieza a mostrar un aplanamiento mucho más fuerte, siendo el bono de 2028 el punto de inflexión. A partir de ese nodo, los títulos se negocian entre 5,3% - 5,4%.

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



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Mercados Centroamericanos

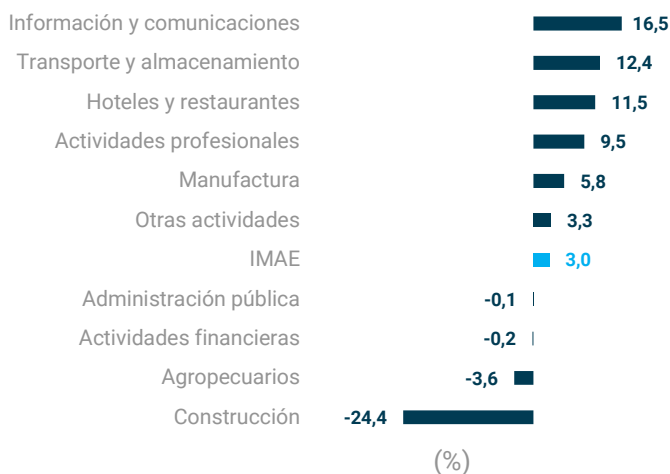
Costa Rica: empresas del régimen especial continúan impulsando la actividad económica

- **La actividad económica se expandió 3,0% anual en septiembre:** de acuerdo con las cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censos, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) continuó desacelerándose en septiembre al crecer 1,7% en términos anuales en la serie original y 3,0% en la serie tendencia ciclo (-0,2 p.p. frente al crecimiento observado en agosto).

El IMAE estuvo impulsado por el sector terciario, donde la industria de desarrollo y consultoría informática destacó gracias a las empresas ubicadas en el régimen especial³ (+31,2%). Asimismo, los servicios de transporte y almacenamiento, y restaurantes y hoteles muestran un desempeño favorable manteniendo su senda de recuperación tras el choque de la pandemia. No obstante, continúan desacelerándose en gran medida por un efecto de la base estadística y debido al fin de la temporada turística (Gráfico 7).

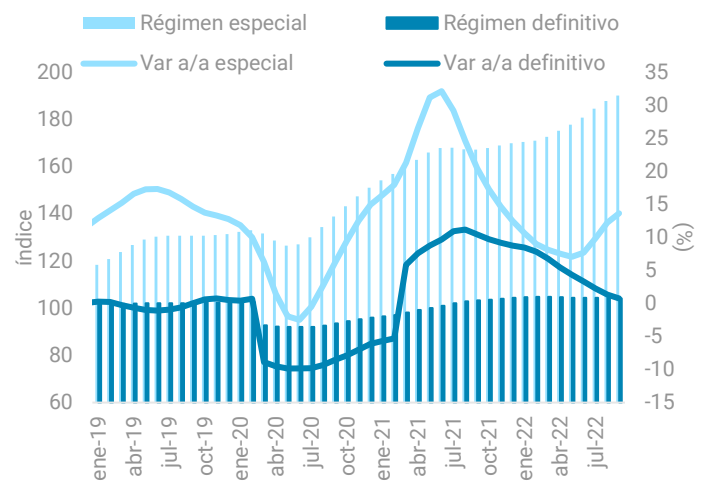
En contraste, la construcción continuó cayendo con fuerza y acumula seis meses a la baja, afectada especialmente por los mayores costos de los insumos como el hierro y el acero. Particularmente, se contrajo la construcción de infraestructura privada no residencial y residencial; mientras que, dentro de la construcción con destino público, hubo una menor ejecución de infraestructura vial de obras de generación eléctrica y de proyectos de acueductos y alcantarillados. Sin embargo, aportó positivamente el avance del Programa de Integración Fronteriza por el préstamo del BID.

Gráfico 7. Variación anual del IMAE de Costa Rica por actividad económica



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Gráfico 8. Evolución del IMAE de Costa Rica por tipo de régimen



Fuente: Banco Central de Costa Rica

³ Los regímenes especiales son: Zona Franca, Perfeccionamiento Activo y Devolutivo de Derechos.

Asimismo, la actividad agropecuaria cayó por noveno mes consecutivo, en medio de las condiciones climáticas desfavorables que han perjudicado los cultivos con orientación al mercado local y de exportación, así como de los mayores costos de los insumos del sector.

Por tipo de régimen, la producción del régimen especial continuó mostrando un desempeño destacable al expandirse 13,7% en términos anuales, elevando su ritmo de crecimiento por cuarto mes consecutivo (Gráfico 8). En efecto, la producción de implementos médicos para exportación aumentó, influyendo en la expansión observada en la industria manufacturera. En este contexto, el régimen muestra la resiliencia del aparato productivo ante la desaceleración de la actividad económica local, así como de los principales socios comerciales. Además, parte de este desempeño se explica por la relocalización estratégica de las empresas, que en algunos casos se acercaron más a los puntos de distribución de mercancías. Ahora bien, en lo corrido del año ingresaron 40 nuevas empresas a las zonas francas, de las cuales el 78,0% corresponden a empresas del sector terciario.

- **Aumenta déficit en la balanza comercial en 2022:** de acuerdo con las estimaciones de comercio exterior, el déficit comercial de bienes se amplió en lo corrido del año, acumulando en octubre 4,98 mil millones de dólares (7,2% del PIB), frente al 4,2% observado en 2021.

En particular, las exportaciones crecieron 9,9% a/a gracias a la mayor demanda externa de productos manufacturados, donde destacaron nuevamente los implementos médicos y concentrados para gaseosas y jugos. Así, las ventas externas continúan impulsadas por la producción de las empresas ubicadas en los regímenes especiales. No obstante, las importaciones de bienes repuntaron 23,0% a/a impulsando al alza el déficit comercial en medio de los mayores precios de los *commodities*. Especialmente, reflejó un incremento en la factura petrolera (+81,2% a/a), así como los mayores costos de los insumos para la industria manufacturera y agropecuaria.

Panamá: Inflación anual continuó cediendo en octubre

- **Inflación anual se ubicó en 1,7% en octubre:** el IPC de Panamá registró nuevamente una variación nula respecto al mes previo, con leves aumentos en los grupos de alimentos y bebidas no alcohólicas, y restaurantes y hoteles. Con esto, la inflación anual bajó por cuarto mes consecutivo y se ubicó en 1,7%, alcanzando su menor nivel en 16 meses y tras el 1,9% observado en septiembre. Este resultado sigue reflejando las medidas adoptadas por el Gobierno en lo corrido del segundo semestre del año para contener el aumento en el nivel de precios en el marco de los acuerdos en la Mesa Única de Diálogo, así como una mayor base estadística, que para octubre de 2021 se ubicaba en 2,9% (Gráfico 9).

Este mes se evidenciaron incrementos anuales en el 50% de los componentes del índice de precios, impulsado nuevamente por la inflación de alimentos y de los restaurantes y

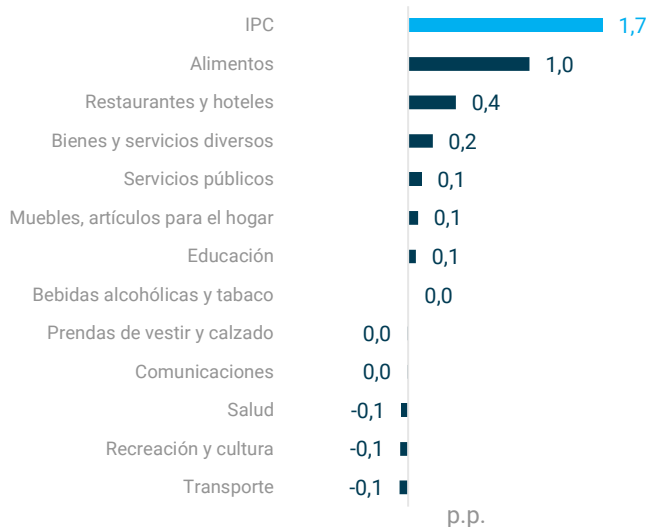
hoteles, que en conjunto explicaron el 87% de la inflación anual. En contraste, los grupos de transporte, recreación y cultura, y salud presentaron variaciones anuales negativas e impulsaron a la baja este resultado.

- **Actividad económica continuó recuperando dinamismo en septiembre:** de acuerdo con las cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censo, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) mostró una expansión de la actividad productiva de 1,3% frente al mes previo, su mayor alza intermensual desde enero de 2021. Así, acumuló un crecimiento de 11,1% en lo corrido del año (Gráfico 10).

En términos anuales, el IMAE creció 12,3% en la serie original y 11,0% en la serie tendencia ciclo. Este mes, la construcción mostró un importante dinamismo y continúa recuperándose del choque de la pandemia, favorecida por la mayor producción de insumos relacionados con esta actividad. Asimismo, el comercio continuó reflejando la estabilidad de la demanda. A nivel interno, se observó una mejora en el comercio mayorista, así como en el comercio de vehículos nuevos y la venta de combustible, la cual estuvo impulsada por el relajamiento de la inflación de los combustibles para vehículos de uso particular. Por su parte, a nivel externo, el valor FOB de las exportaciones de bienes subió 8,8% gracias a las ventas externas de *commodities* especialmente las relacionadas con el cobre, así como por las exportaciones de algunos productos agropecuarios y alimentos procesados.

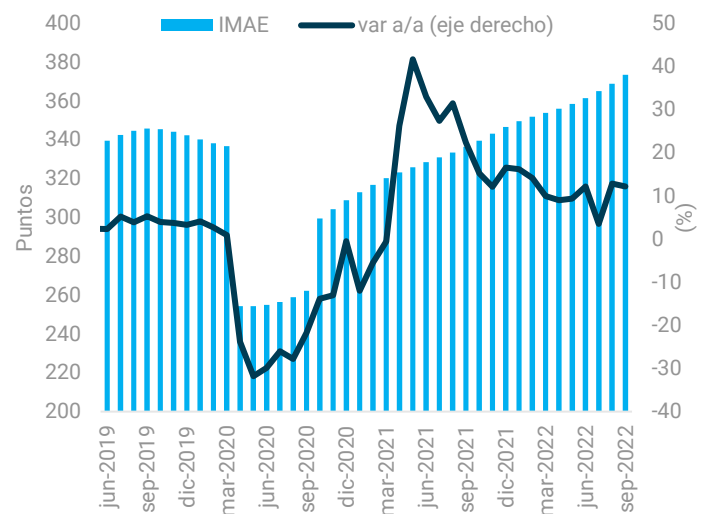
Igualmente, la intermediación financiera mostró resultados positivos gracias al incremento de los activos del Sistema Bancario Nacional (+5,1%) especialmente de la cartera crediticia (+12,7%), así como por el mayor volumen de primas suscritas en la actividad aseguradora (+8,0%).

Gráfico 9. Aportes al IPC de Panamá por actividad económica – Octubre 2022



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo

Gráfico 10. Evolución del IMAE de Panamá



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo

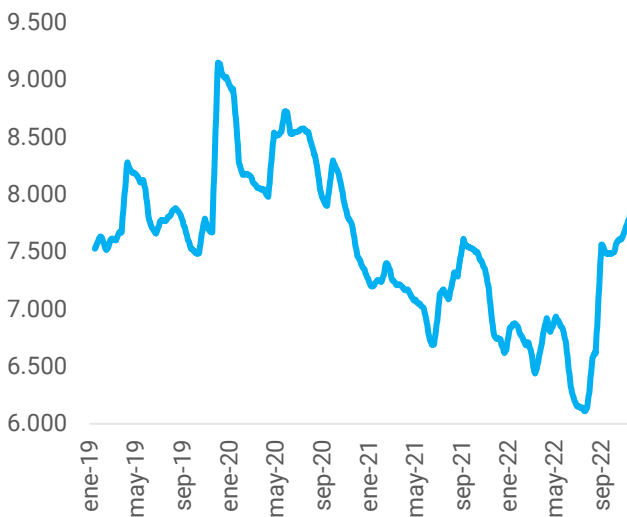
Ahora bien, la producción láctea continúa mostrando variaciones negativas -tanto la natural como de sus derivados-, por el deterioro del comercio con Costa Rica. Asimismo, hubo un menor movimiento de contenedores TEU⁴ en el Sistema Portuario Nacional.

Mercados financieros - con corte al 24 de noviembre de 2022:

- En **Costa Rica**, el colón costarricense se apreció frente al dólar 2,3% en las últimas dos semanas y se ubicó en 605,38 colones por dólar, acumulando una apreciación de 5,15% en lo corrido del año y de 4,54% en los últimos doce meses. Gracias a la apreciación de la moneda en el segundo semestre del año en medio de la mayor disponibilidad de divisas, el Banco Central ha podido restituir el 96,1%⁵ de las divisas vendidas en la primera mitad del año para evitar la fuerte devaluación que venía presentando el tipo de cambio desde el inicio de la pandemia (Gráfico 11 y 12).

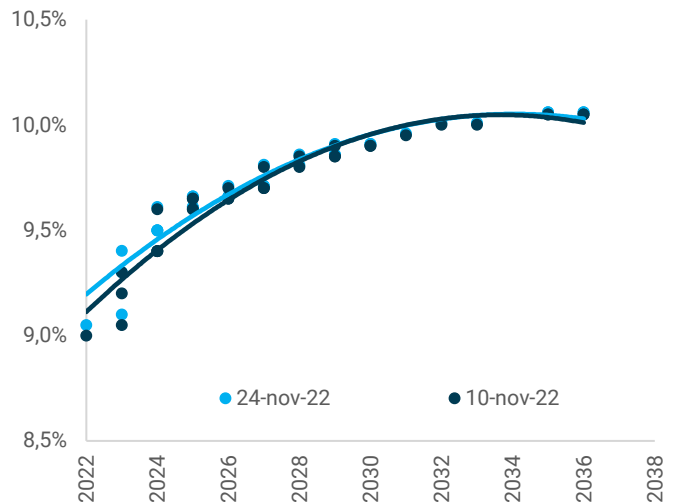
Respecto al mercado de renta fija en moneda local, la curva de rendimientos presentó cambios marginales en las últimas dos semanas. Principalmente, las referencias de corto plazo fueron las que más se desvalorizaron, con alzas promedio para los títulos con vencimiento en 2023 y 2024 de 8,4 y 7,7 pbs, respectivamente. Esto podría estar sugiriendo un aumento adicional que espera el mercado sobre la tasa de interés de política monetaria, que actualmente se encuentra en 9,0%. Por su parte, el CDS a 5 años se desvalorizó levemente en las últimas dos semanas y se ubica en 425,4 pbs.

Gráfico 11. Reservas netas del BCCR



Fuente: BCCR

Gráfico 12. Curva de rendimientos de bonos soberanos en tasa fija de Costa Rica en colones



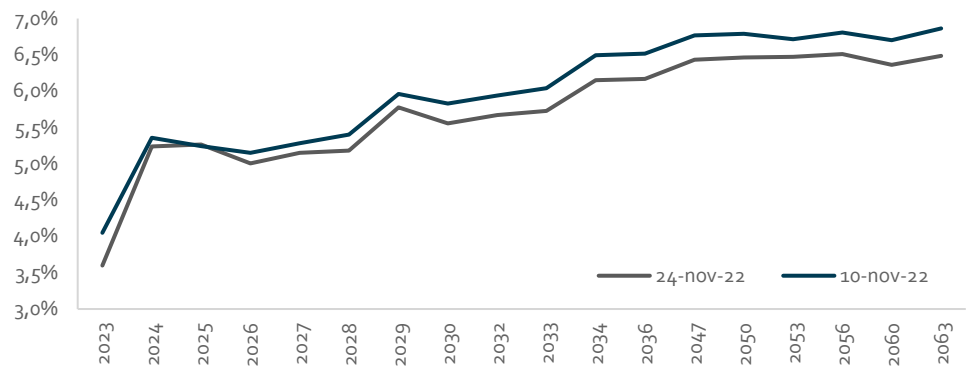
Fuente: Refinitiv Eikon

⁴ Un TEU es igual a un contenedor de 20 pies, o a 9.5 toneladas métricas en promedio

⁵ Promedio de las RIN del BCCR en lo corrido de noviembre de 2022 frente al promedio de noviembre de 2019

- En **Panamá**, la curva de rendimientos mostró una valorización promedio de 26 pbs en las últimas dos semanas, en línea con una curva de los tesoros americanos que redujo sus tasas de rendimiento en 34 pbs. Para este país, mientras los fundamentales macroeconómicos sigan siendo estables, los movimientos que se podrán percibir en el mercado de deuda dependerán de lo que suceda con la Fed y los tesoros. Por su parte, la prima de riesgo se valorizó 28,7 pbs en las últimas dos semanas y se ubica en 119,81 pbs (Gráfico 13).

Gráfico 13. Curva de rendimientos de bonos soberanos en tasa fija de Panamá en dólares



Fuente: Refinitiv Eikon

Principales indicadores financieros de Centroamérica

Indicador	País	Último	Variación (% o en pbs)		
			Quincenal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCRC	Costa Rica	605,38	-2,30%	-4,54%	-5,15%
USDGTQ	Guatemala	7,80	0,00%	1,00%	1,23%
USDHNL	Honduras	24,62	-0,05%	2,31%	1,49%
USDNIO	Nicaragua	35,99	0,00%	2,22%	1,93%
Renta fija (pbs)					
Bono a 5 años	Costa Rica	5,78%	0,0	136,0	123,0
Bono a 5 años	Panamá	5,89%	4,3	364,6	364,5
Renta variable					
IACR	Costa Rica	11893,68	0,00%	-0,01%	-0,01%
BVPSI	Panamá	393,64	1,22%	2,91%	1,85%
Prima de riesgo					
CDS 5 años	Costa Rica	425,4	0,13	361,00	351,00
CDS 5 años	Panamá	119,81	-28,68	2771,00	4253,00

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

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

Jenny Julieth Moreno

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

jenny.moreno@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

Diana Valentina López

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

Diana.lopez@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.