

Informe Semanal

Crudo panorama



Crudo panorama

Informe Semanal

10 de febrero de 2025

EDITORIAL: CRUDO PANORAMA (PÁG 3)

- El mercado internacional del petróleo inició el año con una alta volatilidad. Los anuncios de Estados Unidos sobre su nueva política energética han generado presiones bajistas en los precios, mientras que las medidas arancelarias propuestas sobre el crudo canadiense y mexicano han añadido presiones alcistas en el corto plazo.
- Este nuevo entorno plantea desafíos y oportunidades para Colombia: cada dólar menos en el precio del crudo reduce en cerca de 170 millones de dólares las exportaciones, afectando ingresos fiscales y externos y en general el desarrollo del país. Sin embargo, posibles aranceles de EE. UU. al petróleo canadiense podrían fortalecer el crudo colombiano, al compartir características similares y posicionarse como alternativa viable.
- El país parece estar más expuesto a los desafíos que a los beneficios potenciales. La caída del 0,5% en la producción de petróleo en 2024 y una estimada contracción del 4% en 2025 reducen su capacidad para aprovechar la coyuntura en EE. UU., su principal socio comercial. A esto se suman la incertidumbre del sector y los anuncios de nuevos impuestos tras la declaratoria de conmoción interior.
- La caída en la producción colombiana es una excepción a nivel mundial. Mientras la demanda global de hidrocarburos se mantiene y otros países expanden su producción, Colombia se aleja de esas oportunidades de crecimiento.
- Colombia debe fortalecer su sector de hidrocarburos para no quedar rezagada en el comercio exterior y garantizar su autosuficiencia energética. Esto requiere mayor seguridad jurídica y física, nuevos contratos de exploración, habilitación de pilotos en yacimientos no convencionales y una agenda de inversión más activa en el exterior.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 7)

- La semana pasada, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se aplanó. Los títulos con vencimiento a 2, 3 y 5 años se desvalorizaron ocho, siete y un puntos básicos (pbs). Por otra parte, los títulos a 10 y 30 años se valorizaron cinco y 10 pbs.
- El mercado de deuda pública recibió al cierre de la semana, la actualización del Plan Financiero de 2025 y el cierre fiscal de 2024, y la inflación de enero.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 13)

- Los principales indicadores del mercado laboral revelaron resultados mixtos en enero, con una sorpresa negativa en el ritmo de creación nóminas de 143 mil. Sin embargo, la tasa de desempleo sorprendió a la baja y fue de 4.0%.
- El valor de las exportaciones colombianas ascendió 0,6% anual en diciembre de 2024, hasta los 4.472 millones de dólares FOB. A pesar de esto, el valor exportado cayó 0,4% en el año consolidado, en medio de un deterioro en las ventas externas tradicionales.
- El peso colombiano se apreció 2,0% durante la semana pasada, y cerró el viernes en 4.125 pesos por dólar, su menor cierre desde agosto.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 17)

- La inflación mensual se ubicó en 0,94% en enero, en línea con nuestra expectativa (0,94%) y por encima del consenso de analistas (0,84%). Esto llevó a que la inflación anual se ubicará en 5,22%, manteniéndose inalterada por segundo mes consecutivo.

Crudo panorama

Editor:

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de
 Investigaciones Económicas
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Andrés Felipe Gallego

Analista Sectores y Sostenibilidad
andres.gallego@corfi.com

Fabián Osorio Quintero

Director Sectores y Sostenibilidad
cristhian.osorio@corfi.com

Andrés Duarte

Director Análisis Financiero
andres.duarte@corfi.com

- El mercado internacional del petróleo inició el año con una alta volatilidad. Los anuncios de Estados Unidos sobre su nueva política energética han generado presiones bajistas en los precios, mientras que las medidas arancelarias propuestas sobre el crudo canadiense y mexicano han añadido presiones alcistas en el corto plazo.
- Este nuevo entorno plantea desafíos y oportunidades para Colombia: cada dólar menos en el precio del crudo reduce en cerca de 170 millones de dólares las exportaciones, afectando ingresos fiscales y externos y en general el desarrollo del país. Sin embargo, posibles aranceles de EE. UU. al petróleo canadiense podrían fortalecer el crudo colombiano, al compartir características similares y posicionarse como alternativa viable.
- No obstante, el país parece estar más expuesto a los desafíos que a los beneficios potenciales. La caída del 0,5% en la producción de petróleo en 2024 y una estimada contracción del 4% en 2025 reducen su capacidad para aprovechar la coyuntura en EE. UU., su principal socio comercial. A esto se suman la incertidumbre del sector y los anuncios de nuevos impuestos tras la declaratoria de conmoción interior.
- La caída en la producción colombiana es una excepción a nivel mundial. Mientras la demanda global de hidrocarburos se mantiene y otros países expanden su producción, Colombia se aleja de esas oportunidades de crecimiento.
- Colombia debe fortalecer su sector de hidrocarburos para no quedar rezagada en el comercio exterior y garantizar su autosuficiencia energética. Esto requiere mayor seguridad jurídica y física, nuevos contratos de exploración, habilitación de pilotos en yacimientos no convencionales y una agenda de inversión más activa en el exterior.

El mercado del petróleo ha enfrentado un comportamiento volátil al cierre de 2024 e inicios de 2025. Factores como la mayor debilidad en la economía china y el incremento en la producción de países no miembros de la OPEP+ anticipaban menores precios, por lo que proyectábamos un promedio de 75 dólares por barril (dpb) para la referencia Brent en 2025. No obstante, una nueva ola de sanciones estadounidenses contra la industria energética rusa a inicios de año generó presiones alcistas, llevando los precios por encima de los 80 dpb, nivel no visto en más de cuatro meses.

El reciente anuncio del presidente Trump sobre el estado de Emergencia Energética en Estados Unidos añadió volatilidad a los precios. Esta declaración surge, según el nuevo mandatario, por la insuficiente capacidad energética de EE. UU., que habría debilitado la producción, el transporte y el refinamiento de petróleo y gas, elevando los precios. El decreto ordena a las agencias federales emplear todas sus facultades para agilizar la exploración, extracción, transporte y refinación de recursos energéticos, así como la construcción y autorización de proyectos e infraestructura esenciales.

El Gobierno estadounidense busca aumentar la oferta energética para reducir su precio. Desde 2018, el país norteamericano es el principal productor de crudo en el mundo y ha mostrado una senda creciente en su nivel de producción, explicada por el dinamismo en la extracción desde la cuenca del Permian, la cual hoy aporta el 48% de su producción (Gráfico 1). En este contexto, la política de expansión de la exploración y producción de petróleo en dicho país podría poner presiones adicionales sobre la oferta mundial de crudo.

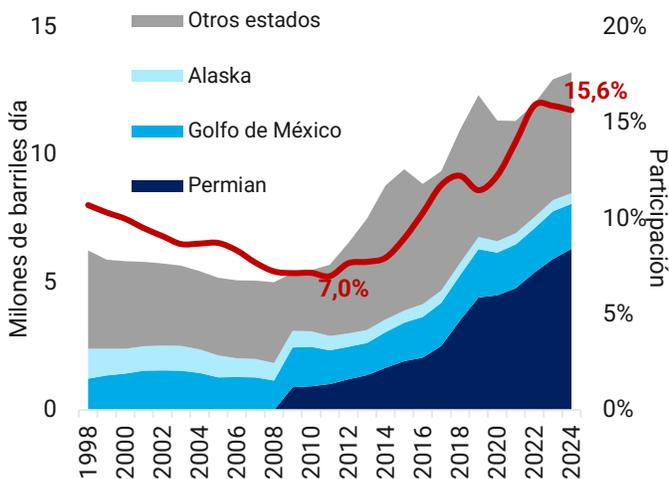
Antes del anuncio de Emergencia Energética, ya anticipábamos una reducción del 6,4% en el precio del Brent para 2025 frente al promedio observado en 2024 (80 dpb). **Cada dólar menos en el precio del petróleo podría reducir el valor exportado en aproximadamente 170 millones de dólares**, una cifra equivalente a las exportaciones de flores en un mes. Además, menores precios afectarían la balanza comercial al reducir las exportaciones, lo que ampliaría el déficit

10 de febrero de 2025

en cuenta corriente y aumentaría la vulnerabilidad externa. **A esto se suma el desincentivo a las exportaciones petroleras derivado del impuesto del 1% anunciado por el Ministerio de Hacienda** en el marco de la declaratoria de conmoción interior, el cual restaría rentabilidad al sector y podría profundizar el deterioro en los ingresos externos.

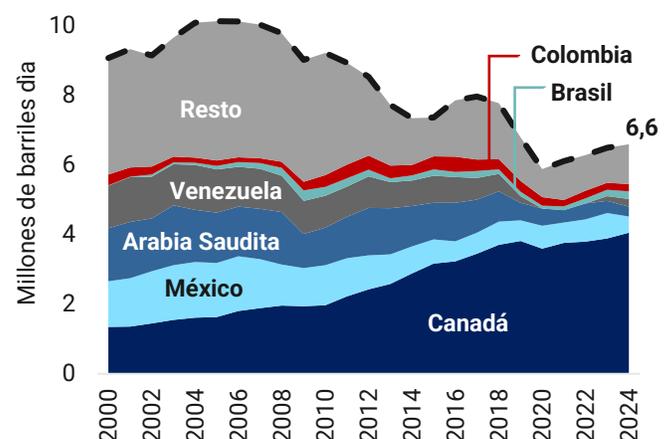
Si bien la declaración de Emergencia Energética tiene repercusiones bajistas sobre los precios del petróleo, al incentivar una mayor producción en Estados Unidos, **los anuncios iniciales de la administración Trump sobre aranceles a las importaciones desde Canadá y México introdujeron presiones alcistas en el corto plazo.** La posibilidad de imponer un arancel del 25% a los productos provenientes de estos dos países genera incertidumbre en el mercado, ya que en conjunto representan cerca del 70% de las importaciones petroleras estadounidenses (Gráfico 2). En particular, varias refinerías en Estados Unidos dependen de crudos pesados importados, como los provenientes de Canadá, dado que su infraestructura está optimizada para procesar este tipo de petróleo en lugar del crudo ligero.

Gráfico 1. Producción de petróleo en Estados Unidos por región



Fuente: EIA. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Importaciones de petróleo en Estados Unidos

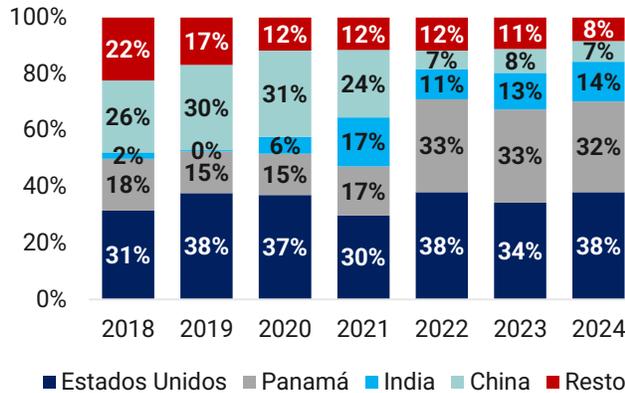


Fuente: EIA. Cálculos: Corficolombiana. *Datos de 2024 a noviembre.

Una menor demanda de crudo canadiense en Estados Unidos podría abrir la puerta a mayores exportaciones colombianas. El petróleo colombiano, en su mayoría, es de tipo pesado y mediano, con características similares a los crudos canadienses que abastecen actualmente a varias refinerías estadounidenses. Esto lo podría convertir en una alternativa viable para suplir parte de la demanda desplazada, especialmente si las refinerías buscan evitar los costos adicionales que implicaría la importación desde los países con los nuevos aranceles.

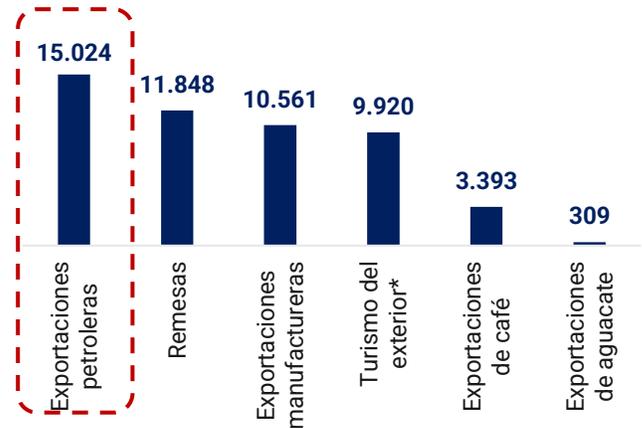
Si bien Colombia representa solo el 3,2% de las importaciones de petróleo de Estados Unidos, este país es nuestro principal socio comercial en el sector, al concentrar el 38% de nuestras exportaciones de crudo (Gráfico 3). Vale la pena recordar que el petróleo sigue siendo la principal fuente de divisas en Colombia. Para reemplazar sus exportaciones, se requeriría aumentar un **27% las remesas, 42% las manufacturas, 51% el turismo, triplicar las exportaciones de café o multiplicar por 48 las de aguacate.**

Gráfico 3. Participación de las exportaciones de petróleo en Colombia



Fuente: DIAN y DANE. Cálculos: Corficolombiana.

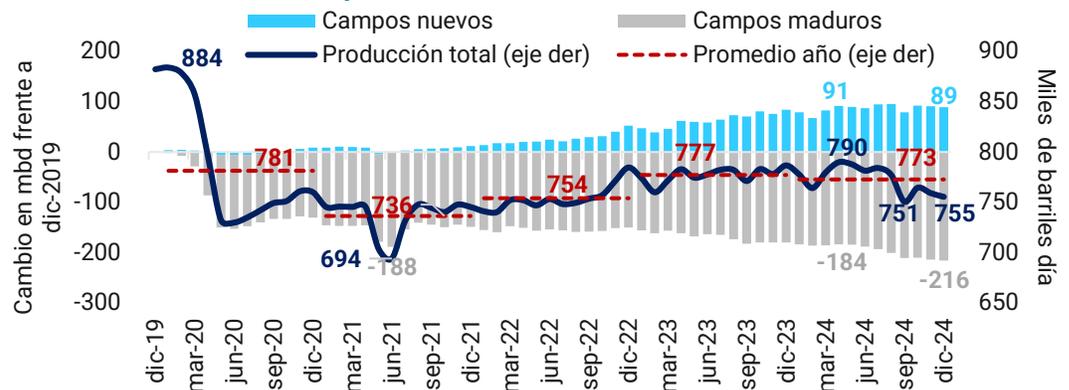
Gráfico 4. Fuentes de divisas en 2024 (millones de dólares)



Fuente: DANE, Banrep y Ministerio de Comercio. Cálculos: Corficolombiana. *Datos estimados con información a T32024.

La producción local determina gran parte de las exportaciones de Colombia y, sin crecimiento, no se pueden aprovechar plenamente las oportunidades externas. **En 2024, la producción de petróleo cayó 0,5%, de 777 mil en 2023 a 773 mil barriles diarios**, reflejando una tendencia preocupante. Esto obedece a la baja inversión en exploración y producción desde 2015, falta de incentivos, mayores cargas tributarias, problemas de orden público y la negativa a adjudicar nuevos contratos de exploración. Así, **los nuevos campos no compensan la declinación de los pozos maduros**, lo que limita la capacidad exportadora del país (Gráfico 5). Vale la pena recordar que el sector petrolero en 2024 representó el 30% de las exportaciones, 18% de la inversión extranjera directa, 7% de los ingresos del Gobierno en la última década y más de 7 billones de pesos anuales en regalías, siendo soporte esencial para el desarrollo económico del país.

Gráfico 5. Producción de petróleo en Colombia



Fuente: ANH. Cálculos Corficolombiana.

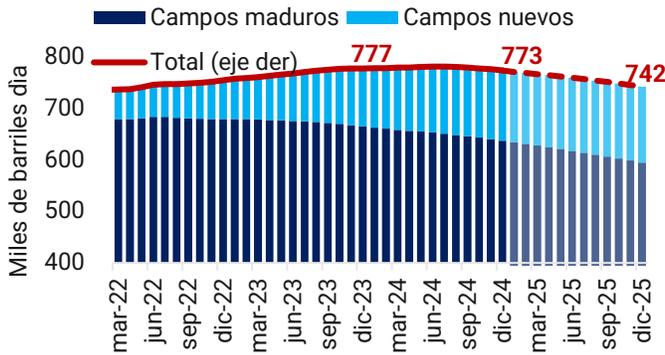
De mantenerse la tendencia reciente, la producción de petróleo en Colombia caería un 4% en 2025 (Gráfico 6). La caída en la producción colombiana es una excepción global. Mientras la demanda de hidrocarburos se mantiene y otros países expanden su producción, Colombia se aleja de esas oportunidades de crecimiento (Gráfico 7).

Las menores exportaciones también tendrían una incidencia fiscal, principalmente a través de Ecopetrol. Los choques descritos en este editorial afectarían negativamente las variables

10 de febrero de 2025

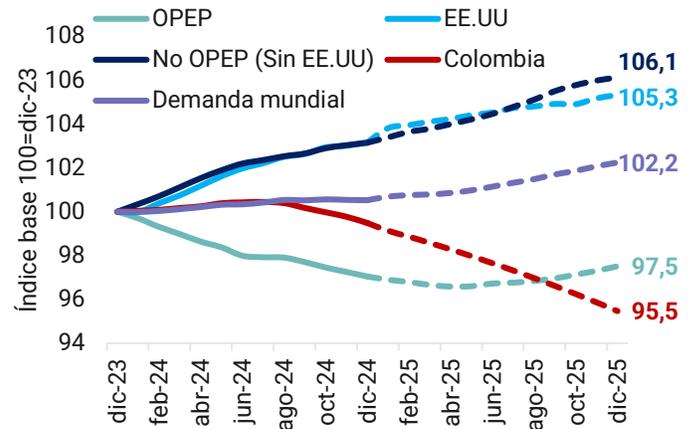
financieras de la compañía y, en consecuencia, su contribución a las finanzas públicas, con una caída del 21,3% anual en las transferencias totales a la nación para 2025. Esta situación se agravaría aún más si se acata la instrucción del presidente Petro de vender la participación en el Permian, una inversión clave para la compañía.

Gráfico 6. Escenario de producción de petróleo en Colombia según tendencia reciente



Fuente: ANH. Cálculos: Corficolombiana. *Los campos nuevos se refieren a aquellos que empezaron a producir crudo desde 2017, los campos maduros contaban con producción antes de dicho año.

Gráfico 7. Producción de petróleo en el mundo (Promedio doce meses)



Fuente: EIA y ANH. Cálculos: Corficolombiana.

Reflexiones finales

El sector petrolero decreció en 2024 y anticipamos que la caída se mantendría en 2025. La reducción en la producción, debido al estancamiento de nuevos pozos que no compensan la caída de los maduros, junto con la incertidumbre regulatoria y la falta de nuevos desarrollos, ha limitado la capacidad del país para aprovechar oportunidades en el mercado energético global. En este contexto, **los recientes anuncios en Estados Unidos generan tanto riesgos como oportunidades para Colombia, pero en el neto, el país parece más expuesto a los desafíos que a los beneficios potenciales.**

Si bien la imposición de aranceles sobre las importaciones de petróleo en Estados Unidos podría abrir un espacio para el crudo colombiano, la falta de crecimiento en la producción limita nuestra capacidad de respuesta. Al mismo tiempo, la declaración de Emergencia Energética en EE. UU. presiona los precios a la baja, afectando los ingresos por exportaciones, las utilidades del sector y las finanzas públicas.

Para que Colombia no quede rezagada en las oportunidades del comercio exterior y garantice su autosuficiencia energética, es fundamental implementar medidas que fortalezcan el sector de hidrocarburos. Entre estas, se destacan la necesidad de **aumentar la seguridad jurídica y física**, generando un entorno de inversión estable y predecible para los distintos actores del sector. Asimismo, insistimos en **permitir la firma de nuevos contratos de exploración de petróleo y gas**, facilitando la reposición de reservas y asegurando la sostenibilidad de la producción en el mediano y largo plazo.

Adicionalmente, se debe **avanzar en la habilitación de proyectos piloto de exploración y producción en yacimientos no convencionales**, lo que permitiría evaluar nuevas oportunidades para incrementar la producción nacional. Finalmente, **reforzar la agenda de inversión en el extranjero**, especialmente en asociaciones estratégicas como la reciente renovación del contrato en el Permian, contribuiría a diversificar los ingresos y fortalecer la presencia de Colombia en el mercado energético global.

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

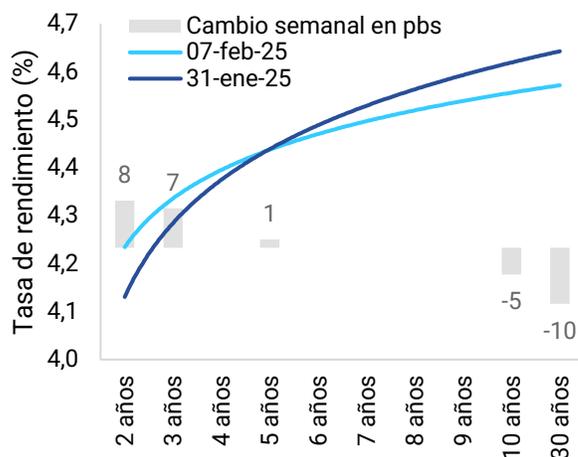
- La semana pasada, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se aplanó. Los títulos con vencimiento a 2, 3 y 5 años se desvalorizaron ocho, siete y un puntos básicos (pbs). Por otra parte, los títulos a 10 y 30 años se valorizaron cinco y 10 pbs.
- El mercado de deuda pública recibió al cierre de la semana, la actualización del Plan Financiero de 2025 y el cierre fiscal de 2024, y la inflación de enero. El inicio de esta semana es de interés, debido a que se determinará el impacto esperado de estas dos noticias.

Mercado internacional

La semana anterior, los resultados del mercado laboral en Estados Unidos fueron mixtos (ver Sección Contexto externo y mercado cambiario en este informe). Ante esta coyuntura en donde la solidez del mercado laboral en EE. UU. aún muestra una alta resiliencia, los mercados han vuelto a descontar tan solo un recorte de 25 puntos básicos (pbs) en la tasa de interés de la que fija la Reserva Federal (Fed) para este año.

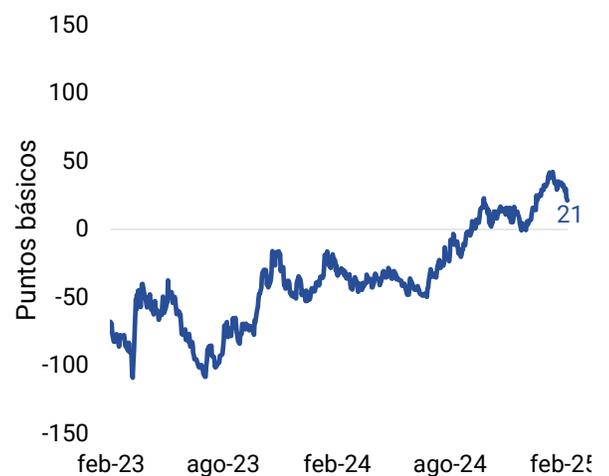
De esta forma, con esta coyuntura que confirma el tono *hawkish* que ha mantenido la Fed desde su primer recorte en septiembre del año pasado, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos, la semana pasada, se aplanó. Los títulos de la parte corta y media de la curva se desvalorizaron ocho, siete y un pbs, en los plazos a 2, 3 y 5 años, respectivamente, debido al menor recorte estimado en la tasa Fed. Por otra parte, los títulos de la parte larga de la curva, los títulos con vencimiento a 10 y 30 años se valorizaron cinco y 10 pbs, respectivamente.

Gráfico 1. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Pendiente de la curva de rendimientos de los Tesoros americanos (2 - 10 años)



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

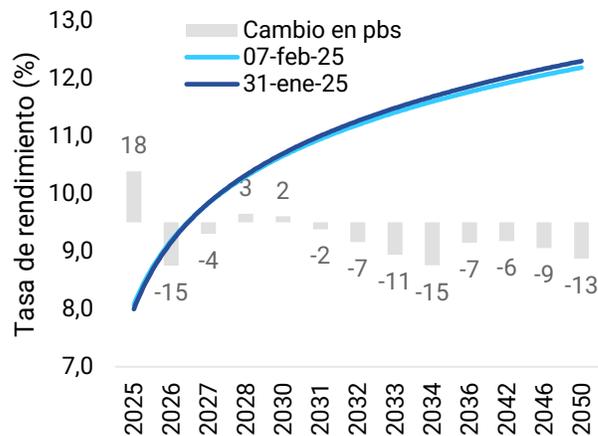
Mercado local

La semana pasada, el mercado de TES terminó en su gran mayoría con valorizaciones en los diferentes títulos que componen las curvas de los títulos en tasa fija y UVR. Dentro de los eventos de mayor relevancia, se destaca la actualización del Plan Financiero de 2025 y el cierre fiscal de 2024 y el resultado de la inflación local de enero (ver Actividad local en este informe).

De la actualización del Plan Financiero se conoció que la Regla Fiscal se cumplió, gracias a los ajustes que provinieron de las Transacciones de Única Vez (TUV), las cuales llevaron al déficit fiscal al 6,8% del PIB, desde el 5,6% del PIB establecido en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). Adicionalmente, el Ministerio espera alcanzar un déficit total en 2025 del 5,1% del PIB, requiriendo un ajuste de 1,7 puntos porcentuales (p.p) en un año que resulta ser aún más retador, debido a la alta incertidumbre que existe desde el ingreso y el gasto (ver “Capítulo VII. Situación Fiscal: ajuste pendiente” en [Informe Anual – Diciembre 3 de 2025](#)).

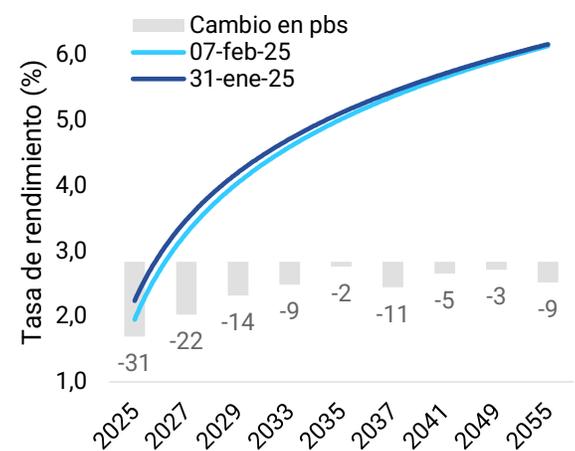
Debido a que toda esta información se conoció al cierre del mercado, el inicio de esta semana será de interés, ya que se determinará el impacto de esta ampliación del déficit de 2024 y los retos de 2025. Posiblemente, las tasas de los TES ya tienen incorporado parte de este efecto, debido a que el factor más latente sobre la volatilidad del mercado de deuda pública local está asociado a la incertidumbre fiscal.

Gráfico 3. Curva de rendimientos de los TES en tasa fija, cambio semanal en pbs



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Curva de rendimientos de los TES en UVR, cambio semanal en pbs



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

10 de febrero de 2025

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				31-ene-25	7-feb-25	31-ene-25	7-feb-25
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	0,74	8,50%	8,68%	98,20	98,10
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	1,36	8,82%	8,67%	98,07	98,30
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	2,34	9,70%	9,66%	90,78	90,94
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	2,60	10,05%	10,08%	89,20	89,19
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	4,11	10,67%	10,69%	88,01	87,96
TFIT10260331	7,00%	26-mar-31	4,28	10,96%	10,94%	82,89	83,02
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	5,00	11,17%	11,10%	79,61	79,94
TFIT11090233	13,25%	9-feb-33	4,42	11,41%	11,30%	109,32	109,93
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	6,03	11,56%	11,41%	75,53	76,25
TFIT16090736	6,25%	9-jul-36	6,59	11,80%	11,73%	66,02	66,37
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	6,91	12,21%	12,14%	78,97	79,36
TFIT23250746	11,50%	25-jul-46	7,05	12,46%	12,37%	92,75	93,37
TFIT31261050	7,25%	26-oct-50	7,99	12,43%	12,30%	60,31	60,94
TES UVR							
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	0,24	0,56%	0,25%	100,77	100,79
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	1,92	4,80%	4,58%	97,04	97,49
TUVT10180429	2,25%	18-abr-29	3,77	5,11%	4,97%	89,40	89,92
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	6,69	5,33%	5,23%	84,94	85,53
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	7,49	5,48%	5,46%	94,43	94,58
TUVT18250237	3,75%	25-feb-37	8,81	5,65%	5,54%	83,72	84,56
TUVT17200341	5,00%	20-mar-41	10,17	5,70%	5,65%	92,74	93,24
TUVT32160649	3,75%	16-jun-49	14,24	5,16%	5,13%	80,65	81,04
TUVT31190555	5,25%	19-may-55	14,60	5,22%	5,13%	100,48	101,80

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

10 de febrero de 2025

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					31-ene-25	7-feb-25	31-ene-25	7-feb-25
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	0,93	105,30	5,34%	5,22%	99,21	99,33
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	1,99	157,70	5,70%	5,58%	96,28	96,53
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	3,45	249,90	6,44%	6,43%	93,19	93,23
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	4,37	298,10	6,91%	6,90%	83,94	84,03
COLGLB31	3,125%	15-abr-31	5,12	329,70	7,23%	7,20%	80,06	80,23
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	5,80	350,60	7,38%	7,41%	77,50	77,43
COLGLB33	8,000%	20-abr-33	5,56	365,20	7,53%	7,56%	102,73	102,60
COLGLB34	7,500%	2-feb-34	6,34	376,80	7,65%	7,67%	99,03	98,90
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	7,69	393,76	7,89%	7,93%	95,89	95,64
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	9,21	430,10	8,23%	8,23%	81,65	81,64
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	9,82	418,80	8,15%	8,13%	63,58	63,75
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	9,53	432,19	8,31%	8,25%	74,71	75,21
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	10,29	430,67	8,31%	8,23%	67,97	68,59
COLGLB49	5,200%	15-may-49	10,73	430,70	8,31%	8,25%	67,93	68,43
COLGLB51	4,125%	15-may-51	11,81	406,90	8,03%	7,93%	57,73	58,48
COLGLB53	8,750%	14-nov-53	10,36	472,10	8,63%	8,56%	101,21	101,96
COLGLB61	3,875%	15-feb-61	12,55	396,70	7,84%	7,71%	52,79	53,67

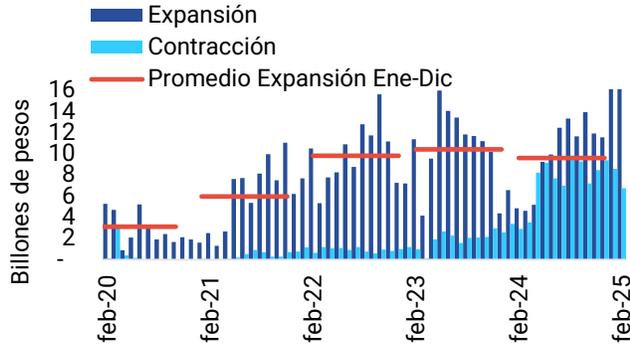
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-24	5,39%	5,00%	5,00%	5,46%	6,74%
8-feb-24	5,52%	4,98%	4,78%	4,81%	5,34%
8-ene-25	5,39%	4,90%	4,82%	5,19%	6,38%
31-ene-25	5,51%	4,81%	4,66%	5,03%	6,36%
7-feb-25	5,74%	4,98%	4,79%	5,12%	6,43%
Cambios (pbs)					
Semanal	23	17	13	8	7
Mensual	36	8	-3	-7	5
Anual	22	0	1	30	110
Año corrido	36	-1	-20	-34	-30

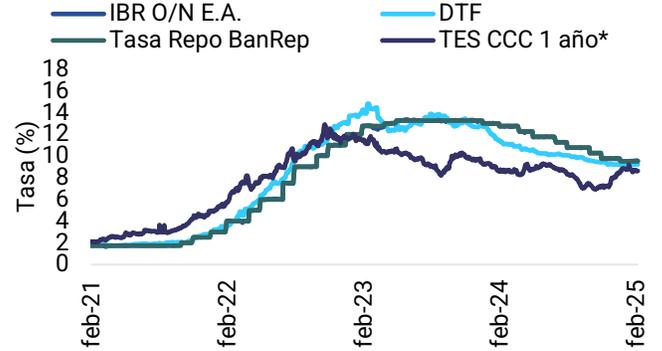
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



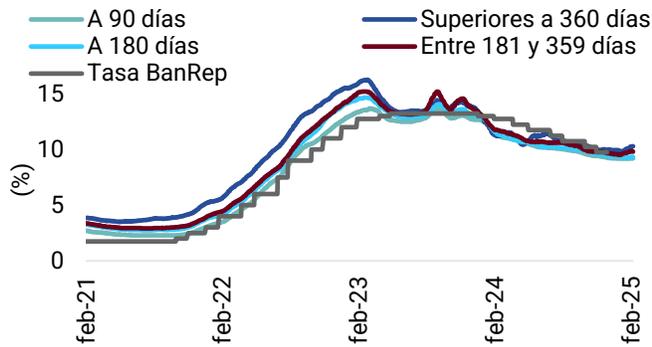
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



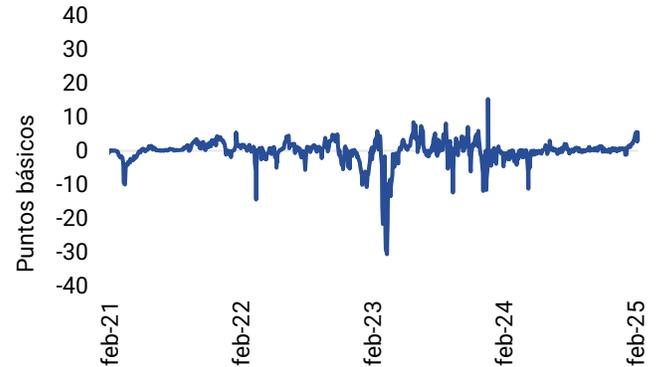
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



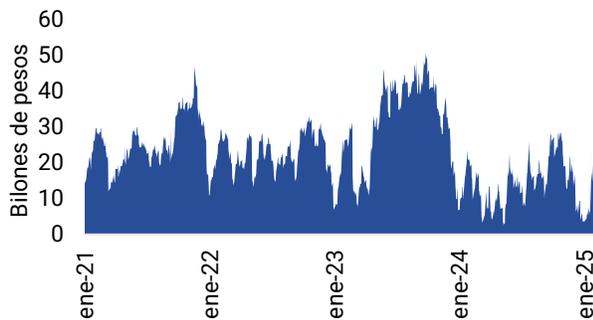
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



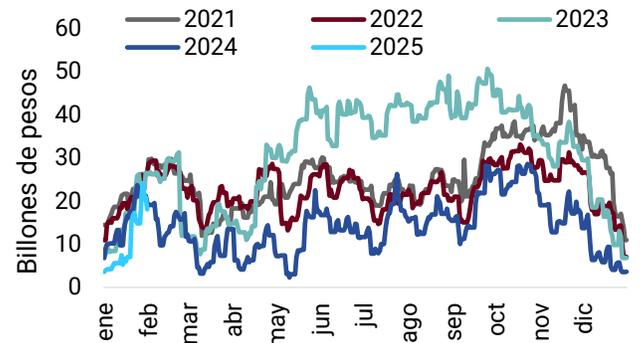
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

10 de febrero de 2025

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	651,1	15,96%	630,6	16,19%	20,6	9,25%
hace un año	662,6	1,76%	647,6	2,70%	15,0	-26,81%
cierre 2024	687,8	3,30%	669,1	2,71%	18,7	30,15%
hace un mes	687,8	3,30%	669,1	2,71%	18,7	30,15%
24-ene.-25	684,1	3,24%	666,5	2,92%	17,7	17,36%

Fuente: Banco de la República

* Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Comercial		Consumo		Hipotecaria	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	324,4	16,34%	212,9	16,85%	97,1	13,08%
hace un año	332,9	2,61%	206,3	-3,08%	104,8	7,93%
cierre 2024	353,4	5,68%	201,5	-3,26%	112,7	7,89%
hace un mes	353,4	5,68%	201,5	-3,26%	112,7	7,89%
24-ene.-25	350,3	5,23%	200,5	-2,84%	113,2	8,01%

Fuente: Banco de la República

* Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

Créditos comerciales del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	324,4	16,34%	304,7	16,85%	19,7	8,92%
hace un año	332,9	2,61%	318,6	4,57%	14,2	-27,69%
cierre 2024	353,4	5,68%	335,7	4,64%	17,7	30,11%
hace un mes	353,4	5,68%	335,7	4,64%	17,7	30,11%
24-ene.-25	350,3	5,23%	333,6	4,69%	16,7	17,32%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
Gabriela.bautista@corfi.com

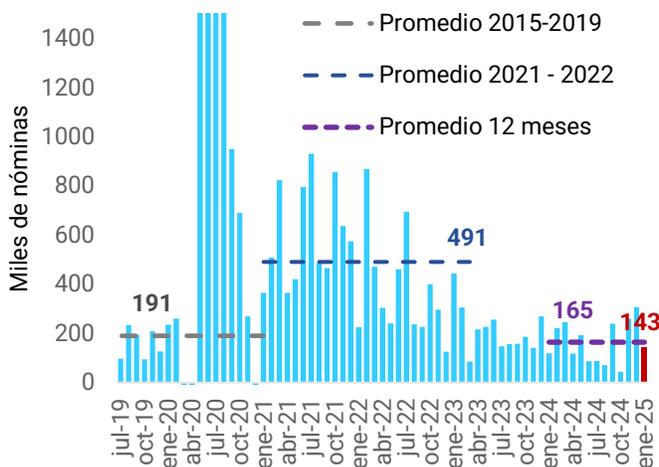
- Los principales indicadores del mercado laboral revelaron resultados mixtos en enero, con una sorpresa negativa en el ritmo de creación nóminas de 143 mil. Sin embargo, la tasa de desempleo sorprendió a la baja y fue de 4.0%.
- El valor de las exportaciones colombianas ascendió 0,6% anual en diciembre de 2024, hasta los 4.472 millones de dólares FOB. A pesar de esto, el valor exportado cayó 0,4% en el año consolidado, en medio de un deterioro en las ventas externas tradicionales.
- El peso colombiano se apreció 2,0% durante la semana pasada, y cerró el viernes en 4.125 pesos por dólar, su menor cierre desde agosto.

EE. UU: resultados mixtos en los principales indicadores del mercado laboral

La semana pasada se conocieron las cifras del mercado laboral estadounidense, que mostraron resultados mixtos. De un lado, en enero se crearon 143 mil nuevas nóminas, muy por debajo de las 307 mil creadas en diciembre y de las 169 mil esperadas por el consenso. La mayor parte del empleo se creó en el sector de servicios, liderado por los servicios de salud y comercio minorista. Entre tanto, los servicios de alimentación, profesionales y la minería perdieron 34 mil empleos, en conjunto.

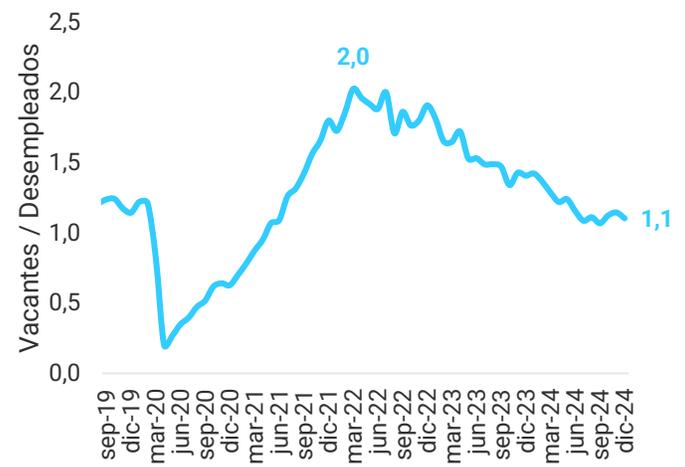
Sin embargo, la tasa de desempleo bajó 0,1 p.p. frente al mes previo y fue de 4,0% en enero, menor a lo que anticipó el consenso y pese al aumento de la tasa de participación laboral, debido a la caída en el número de desocupados de 37 mil trabajadores. Ahora bien, de acuerdo con el reporte JOLTs de ofertas de empleo, en diciembre se registraron 1,1 vacantes disponibles por persona desempleada, mientras que las ganancias salariales se incrementaron más de lo esperado en 0,5% mensual y 4,1% anual (se esperaban aumentos de 0,3% y 3,8%, respectivamente).

Gráfico 1. Creación mensual de nóminas no agrícolas en EE. UU.



Fuente: Refinitiv Eikon.

Gráfico 2. Ratio de vacantes disponibles por persona desempleada en EE. UU.

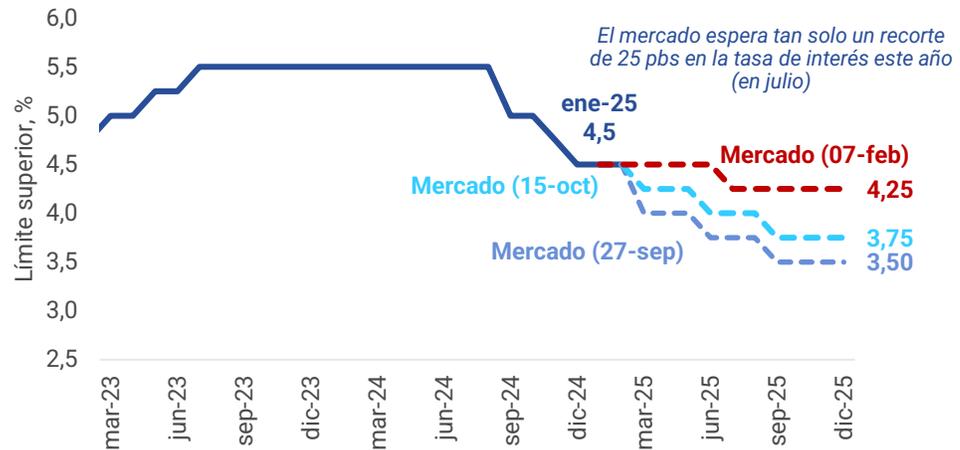


Fuente: Refinitiv Eikon.

10 de febrero de 2025

Aunque la creación de nóminas no tuvo el dinamismo esperado por los mercados, los resultados de enero siguen evidenciando un buen desempeño del mercado laboral, que continúa resiliente a los altos tipos de interés, lo que refuerza la cautela de la Fed ante los recortes de tasas de interés para este año. De hecho, tras conocerse los indicadores de enero del mercado laboral, las expectativas derivadas del mercado de futuros siguen dando cuenta de un panorama esperado de tasas altas, con un único recorte en la tasa de interés de los fondos federales, que tendría lugar en la reunión de julio (Gráfico 3).

Gráfico 3. Senda esperada de la tasa de interés de los fondos federales

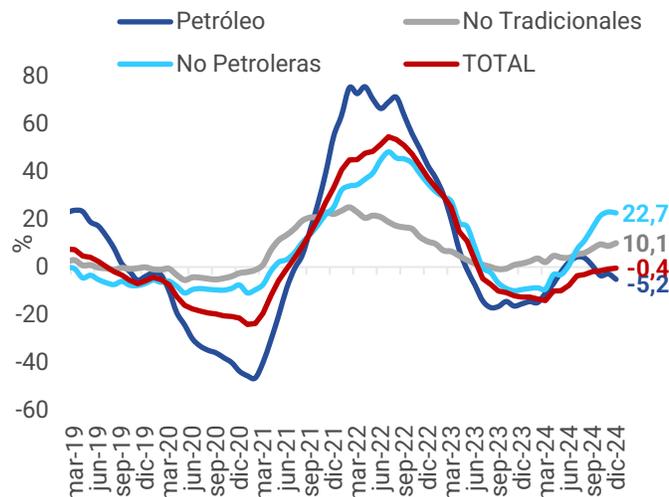


Fuente: Refinitiv Eikon

Exportaciones colombianas se contrajeron en 2024

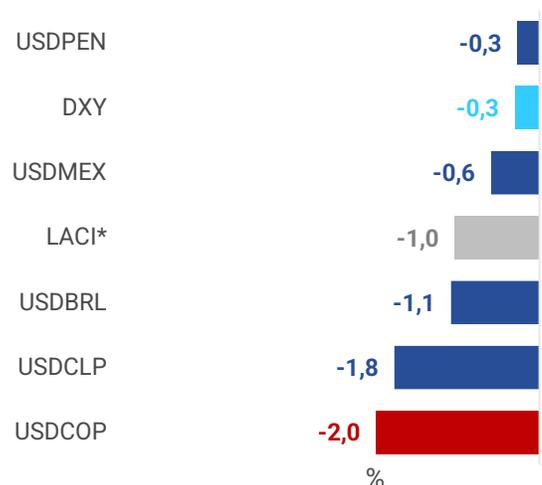
En diciembre del 2024, el valor de las exportaciones colombianas subió 0,6% anual, impulsado al alza por las exportaciones agropecuarias, de alimentos y bebidas (+6,0 p.p.), de manufacturas (+3,1 p.p.) y de otros sectores (+1,5 p.p.). Sin embargo, esto fue contrastado

Gráfico 4. Crecimiento anual del valor FOB de las exportaciones colombianas



Fuente: DANE

Gráfico 5. Depreciación semanal de las principales monedas latinoamericanas



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

10 de febrero de 2025

casi en su totalidad por las menores ventas externas de combustibles y productos de las industrias extractivas, que cayeron un 19% frente al mismo período del año anterior (-10 p.p.).

Con esto, el valor exportado cayó 0,4% en 2024, impulsado a la baja por el valor de las exportaciones tradicionales, que se contrajo 8,3% en el 2024. Destacó el aporte negativo de las ventas de combustibles y productos de las industrias extractivas, especialmente por las menores ventas de carbón (-22%, -4,1 p.p.), que sufrieron el efecto de los menores precios internacionales, pues aumentaron las ventas en toneladas métricas (+7,2%). Asimismo, cayeron los ingresos por exportaciones de petróleo y sus derivados (-5,1%, -1,6 p.p.) y de ferróniquel (-15%), mientras que las exportaciones de café repuntaron 21,5% en un contexto de precios internacionales favorables. Las exportaciones no tradicionales aumentaron 10,1% en el año.

Cifras publicadas durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
3-feb-25	EZ	PMI Manufacturero	Ene	46,6	46,1	45,1
3-feb-25	EZ	IPC (a/a)	Ene	2,50%	2,40%	2,40%
3-feb-25	EZ	IPC Core (a/a)	Ene	2,70%	2,60%	2,70%
3-feb-25	US	PMI Manufacturero (S&P Global)	Ene	51,2	50,1	49,4
4-feb-25	US	Encuesta JOLTS	Dic	7,600M	8,010M	8,156M
5-feb-25	EZ	PMI Compuesto	Ene	50,2	50,2	49,6
5-feb-25	EZ	PMI de Servicios	Ene	51,3	51,4	51,6
5-feb-25	EZ	IPP (a/a)	Dic	0,00%	-0,10%	-1,20%
5-feb-25	US	Encuesta ADP	Dic	183K	148K	176K
5-feb-25	US	PMI Compuesto (S&P Global)	Dic	52,7	52,4	55,4
5-feb-25	US	PMI de Servicios (S&P Global)	Dic	52,9	52,8	56,8
6-feb-25	EZ	Ventas Minoristas (a/a)	Dic	1,90%	1,90%	1,60%
6-feb-25	UK	Decisión de Política Monetaria	Feb	4,50%	4,50%	4,75%
6-feb-25	US	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo		219K	214K	208K
7-feb-25	US	Ingresos medios por hora (a/a)	Ene	4,10%	3,80%	4,10%
7-feb-25	US	Nóminas No Agrícolas	Ene	143K	169K	307K
7-feb-25	US	Tasa de Desempleo	Ene	4,00%	4,10%	4,10%
7-feb-25	CO	IPC (a/a)	Ene	5,22%	5,11%	5,20%

Fuente: Refinitiv Eikon

Tasa de cambio USDCOP: El peso colombiano cierra la semana con apreciación

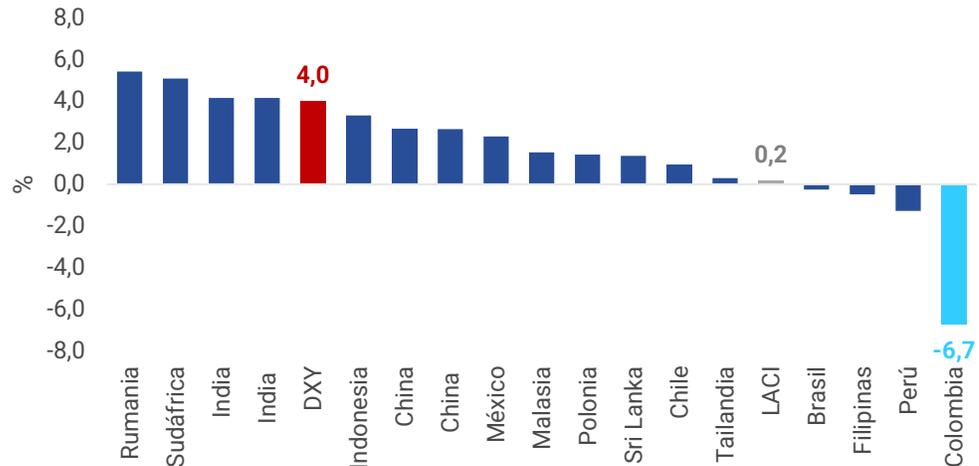
El tipo de cambio USDCOP tuvo una marcada tendencia a la baja durante la semana pasada y cerró el viernes en 4.125 pesos por dólar, su menor cierre desde agosto. Esto se reflejó en una apreciación del peso colombiano de 2,0% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supuso una caída de 85 pesos (Tabla 1).

La apreciación del peso colombiano destacó entre las principales monedas latinoamericanas, que se fortalecieron 1.0% durante la semana pasada según el índice de monedas latinoamericanas, LACI (Gráfico 5). Esto, en la semana siguiente a la decisión de política monetaria en la que el BanRep optó por mantener estables los tipos de interés. Por esta línea, durante la semana pasada también se presentó el informe de política monetaria del equipo técnico del Banco de la República, donde se conoció una perspectiva más restrictiva frente al

10 de febrero de 2025

futuro de la política monetaria local este año frente a la que se preveía en el informe previo. Las expectativas de los analistas económicos también coinciden en que la Junta Directiva del BanRep mantendrá una estrategia cauta de recortes de tasas este 2025.

Gráfico 6. Depreciación de monedas emergentes en lo corrido del 2025



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Así pues, el peso colombiano ha exhibido una fortaleza destacable entre las monedas emergentes en lo corrido del 2025 (Gráfico 6). Esto ha sido en medio de un mayor optimismo hacia los activos locales, y de una perspectiva más restrictiva frente al futuro de la política monetaria del BanRep, considerando que el diferencial de tasas de interés de BanRep con las principales economías avanzadas, e incluso con algunas de la región, mantiene aún la competitividad del peso colombiano para el *carry trade*.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 7.250 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.450 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4.250 por dólar y se registró el lunes, mientras que el valor mínimo fue de \$4.090 y se alcanzó en la sesión del viernes.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4.150,99	-0,46%	7,96%	8,61%
Dólar Interbancario	Colombia	4.125,50	-2,03%	4,47%	6,46%
USDBRL	Brasil	5,7767	-0,85%	18,63%	21,06%
USDCLP	Chile	962,88	-0,47%	5,63%	11,55%
USDPEN	Perú	3,717	0,27%	-2,29%	0,43%
USDMXN	México	20,552	1,65%	20,83%	22,15%
USDJPY	Japón	151,6	-1,12%	4,54%	9,39%
EURUSD	Europa	1,0324	-0,24%	#N/D	-5,85%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,2404	0,51%	-2,22%	-2,47%
DXY - Dollar Index		107,34	-0,65%	3,94%	4,35%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

Nicolás Cruz Walters
Analista de Investigaciones
nicolas.cruz@corfi.com

- La inflación mensual se ubicó en 0,94% en enero, en línea con nuestra expectativa (0,94%) y por encima del consenso de analistas (0,84%). Esto llevo a que la inflación anual se ubicará en 5,22%, manteniéndose inalterada por segundo mes consecutivo.

Inflación en enero: Se estanca la desinflación

El índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,94% en enero, en línea con nuestra expectativa (0,94%) y por encima del consenso de analistas (0,84%). La inflación anual se ubicó en 5,22%, manteniéndose inalterada por segundo mes consecutivo. Entre tanto la inflación anual sin alimentos cayó 25 pbs a 5,40% en enero (ant: 5,65%), consolidándose por décimo tercer mes consecutivo en terreno de un dígito (Gráfico 1).

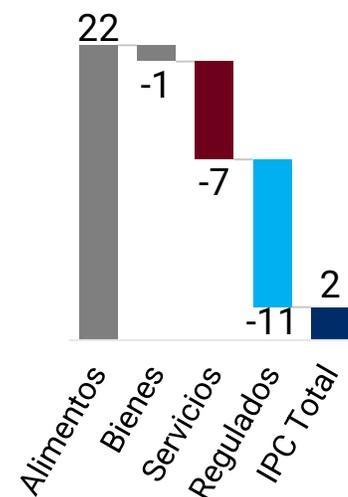
Por principales divisiones de gasto, los grupos de regulados, servicios y bienes contribuyeron a la reducción de la inflación anual, contrarrestado por el aporte de alimentos (Gráfico 2). La inflación mensual de regulados se ubicó en 1,27%, como resultado del aumento en transporte urbano, electricidad y combustibles, lo que se tradujo en una inflación de 6,64%, 67 pbs inferior al 7,31% del mes anterior. En el caso de servicios, la variación anual fue de 0,79%, impulsada por las comidas fuera del hogar y arriendos, esto llevó a que la inflación anual retrocediera 18 pbs de 6,97% a 6,79%. Bienes aumentó 0,18%, explicado por el aumento en vehículos, productos farmacéuticos y cerveza, lo que permitió la caída en la inflación anual de bienes desde 0,62% en diciembre a 0,56% en enero.

Por otro lado, la canasta de alimentos presentó una variación mensual de 1,62%, resultado tanto por un aumento del 2,8% m/m en la canasta de perecederos, donde tomate, frutas frescas, hortalizas y legumbres presentaron los mayores incrementos, como por un aumento del 1,3% en perecederos, donde carne de aves, gaseosas y carnes preparadas presentaron la mayor contribución. En términos anuales, la inflación de alimentos aumentó del 3,32% en diciembre a 4,49% en enero.

Gráfico 1. Inflación total y sin alimentos



Gráfico 2. Contribución a la desinflación - enero 2025 (Pbs)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

10 de febrero de 2025

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
12-feb-25	US	8:30	IPC (a/a)	Ene	-	0,029
12-feb-25	US	8:30	IPC (m/m)	Ene	0,3%	0,004
12-feb-25	US	8:30	IPC Core (a/a)	Ene	-	0,032
12-feb-25	US	8:30	IPC Core (m/m)	Ene	0,30%	0,002
13-feb-25	US	8:30	IPP (a/a)	Ene	-	0,035
13-feb-25	US	8:30	IPP (m/m)	Ene	-	0
13-feb-25	US	8:30	IPP Core (a/a)	Ene	-	0,033
13-feb-25	US	8:30	IPP Core (m/m)	Ene	-	0,20%
14-feb-25	US	8:30	Ventas Minoristas (a/a)	Ene	-	0,0392
14-feb-25	US	8:30	Ventas Minoristas (m/m)	Ene	-	0,40%
14-feb-25	US	9:15	Actividad Industrial (a/a)	Ene	-	0,55%
14-feb-25	US	9:15	Actividad Industrial (m/m)	Ene	-	0,90%

Fuente: Refinitiv Eikon

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
13-feb-25	EZ	5:00	Actividad Industrial (a/a)	Dic	-	-0,019
13-feb-25	EZ	5:00	Actividad Industrial (m/m)	Dic	-	0,20%
14-feb-25	EZ	5:00	PIB (a/a)	4T24	0,90%	0,90%
14-feb-25	EZ	5:00	PIB (t/t)	4T24	0,00%	0,40%

Fuente: Refinitiv Eikon

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
11-feb-25	CO	7:00	Subastas de TES corto plazo por 200 mil millones			
12-feb-25	CO	7:00	Subasta de TES tasa fija largo plazo por 750 mil millones			
14-feb-25	CO	10:00	Importaciones (a/a)	Dic	-	13,70%
14-feb-25	CO	10:00	Actividad Industrial (a/a)	Dic	-	-0,80%
14-feb-25	CO	10:00	Ventas Minoristas (a/a)	Dic	-	10,40%
14-feb-25	CO	10:00	Balanza Comercial USD	Dic	-	1,380MM

Fuente: Refinitiv Eikon

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
11-feb-25	BR	7:00	IPC (a/a)	Ene	-	0,0483
11-feb-25	BR	7:00	IPC (m/m)	Ene	-	0,52%
13-feb-25	BR	7:00	Ventas Minoristas (a/a)	Dic	-	4,70%
13-feb-25	BR	7:00	Ventas Minoristas (m/m)	Dic	-	-0,40%

Fuente: Refinitiv Eikon

10 de febrero de 2025

Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
10-feb-25	UK	19:00	Ventas Minoristas (a/a) (BCR)	Ene	0,002	0,031
13-feb-25	UK	2:00	PIB (a/a)	4T24	-	0,009
13-feb-25	UK	2:00	PIB (m/m)	Dic	-	0,001
13-feb-25	UK	2:00	PIB (t/t)	4T24	-	0,00%
13-feb-25	UK	2:00	PIB (a/a)	Dic	-	1,00%
13-feb-25	UK	2:00	Actividad Industrial (m/m)	Dic	-	-0,40%
13-feb-25	UK	2:00	Balanza Comercial	Dic	-	-19,31MM
13-feb-25	UK	2:00	Actividad Industrial (a/a)	Dic	-	-1,80%

Fuente:RefinitivEikon

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
12-feb-25	JP	18:50	IPP (a/a)	Ene	0,04	0,038
12-feb-25	JP	18:50	IPP (m/m)	Ene	0,3%	0,3%

 Fuente:
Refinitiv Eikon

Peru

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
13-feb-25	PE	18:00	Decisión de Política Monetaria	Feb	-	4,8%
14-feb-25	PE	10:00	PIB (a/a)	Dic	-	3,9%
14-feb-25	PE	10:00	Tasa de Desempleo	Ene	-	6,4%

 Fuente:
Refinitiv Eikon

10 de febrero de 2025

Proyecciones económicas

	2021	2022	2023	2024	2025p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	10,8	7,3	0,6	1,8	2,6
Consumo Privado (%)	14,7	10,7	0,8	1,4	2,4
Consumo Público (%)	9,8	0,8	1,6	0,1	1,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	16,7	11,5	-9,5	2,0	2,9
Exportaciones (%)	14,6	12,3	3,4	3,8	0,6
Importaciones (%)	26,7	23,6	-15,0	3,0	4,7
Mercado laboral					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	13,8	11,2	10,2	10,5	10,3
Precios					
Inflación, fin de año (%)	5,6	13,1	9,3	5,0	4,0
Inflación, promedio anual (%)	3,5	10,2	11,8	6,6	4,0
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	3,00	12,00	13,00	9,25	7,00
DTF E.A., fin de año (%)	3,21	13,70	12,69	9,04	6,45
TES TF 2 años (Tasa, %)	6,36	12,12	9,35	8,1	7,1
TES TF 10 años (Tasa, %)	8,38	13,25	10,02	10,9	10,1
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-7,1	-5,3	-4,3	-5,6	-5,1
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-3,7	-1,0	-0,4	-0,9	-0,5
Deuda bruta GNC (% PIB)*	63,0	60,8	56,7	58,2	59,4
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	4.070	4.850	3.875	4.379	4.389
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.768	4.278	4.352	4.110	4.355
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-5,6	-6,1	-2,5	-2,7	-2,7
Inversión extranjera directa (% PIB)	2,9	4,9	4,7	3,7	3,8

10 de febrero de 2025

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corfi.com

Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Nicolas Cruz Walteros

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@corfi.com

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Alejandra Gacha

Analista economías Sudamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

alejandra.gacha@corfi.com

Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

mateo.pardo@corfi.com

Mariapaula Castañeda

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

maria.castaneda@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte

Director Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corfi.com

Daniel Monroy

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

danielf.monroy@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Fabián Osorio Quintero

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

cristhian.osorio@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Dino Francisco Córdoba

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

dino.cordoba@corfi.com

10 de febrero de 2025

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.