

# República Dominicana: Situación Económica y Financiera

3 de agosto de 2023

# Resumen

# Resumen - Situación

---

- **Crecimiento RD desacelerado** (1.2% ene-jun)
- **Política monetaria más expansiva** (TPM 7.75% al cierre de junio vs 8.50% al cierre de abril)
- **DOP 119,000MM en medidas de liquidez anunciadas en junio**
- **Caída importante de rendimientos en títulos valores** de deuda locales dominicanos desde inicios de junio
- **Tipo de cambio volátil** a lo largo de 2023 con meses de apreciación pero depreciación en meses recientes
- **Inflación en RD (4.0%) dentro del rango meta** mientras EEUU (3.0%) aún sobre su meta del 2%
- **Reservas Internacionales en USD 15,500MM** (13% PIB)
- **Fed pudiera continuar aumentando 0.25pp y permanecer allí en 2023**
- **Tasas de interés locales en USD en máximos de más de una década**



# Resumen - Expectativas

---

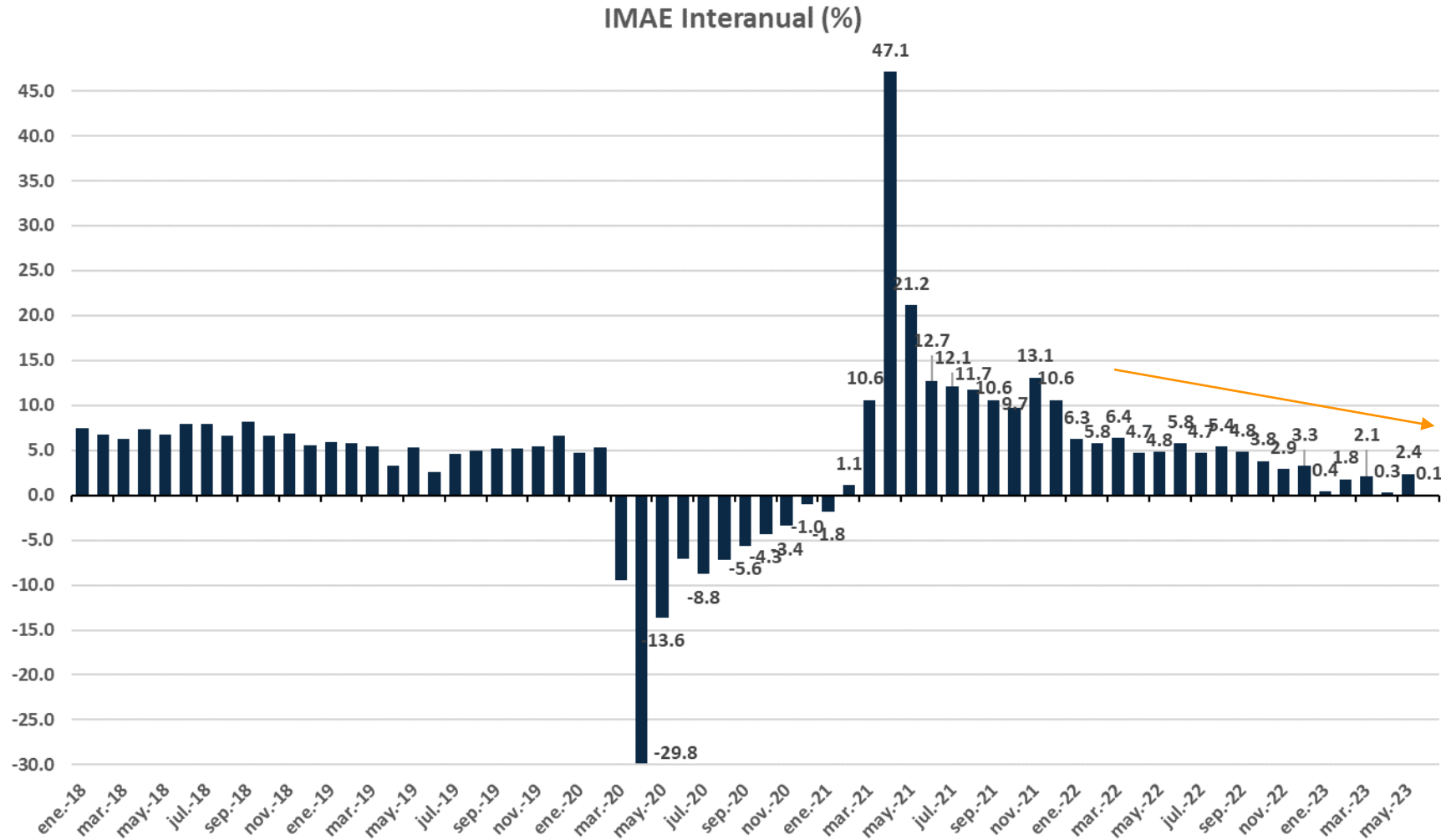
- **Reducciones de TPM a lo largo de 2S23**
- **Manejo de excesos de liquidez en DOP** por vía de:
  - Emisiones de letras
  - Vencimientos de facilidades COVID
  - Ventas de USD en apoyo al mercado cambiario
- **Aumento 0.25pp de la Reserva Federal, inicio de reducciones de tasas para mediados de 2024**
- **Riesgo de presión cambiaria potencial futura** por:
  - Estímulo monetario
  - Poca diferencia en tasas entre pesos y dólares
  - Inversión pública en 2023 en año pre electoral
  - Repunte en crecimiento económico



# Crecimiento Económico

# Crecimiento Económico Dominicano Mensual

Importante desaceleración en meses recientes, con **enero-junio 2023 apenas creciendo 1.2% sobre el mismo periodo en 2022**

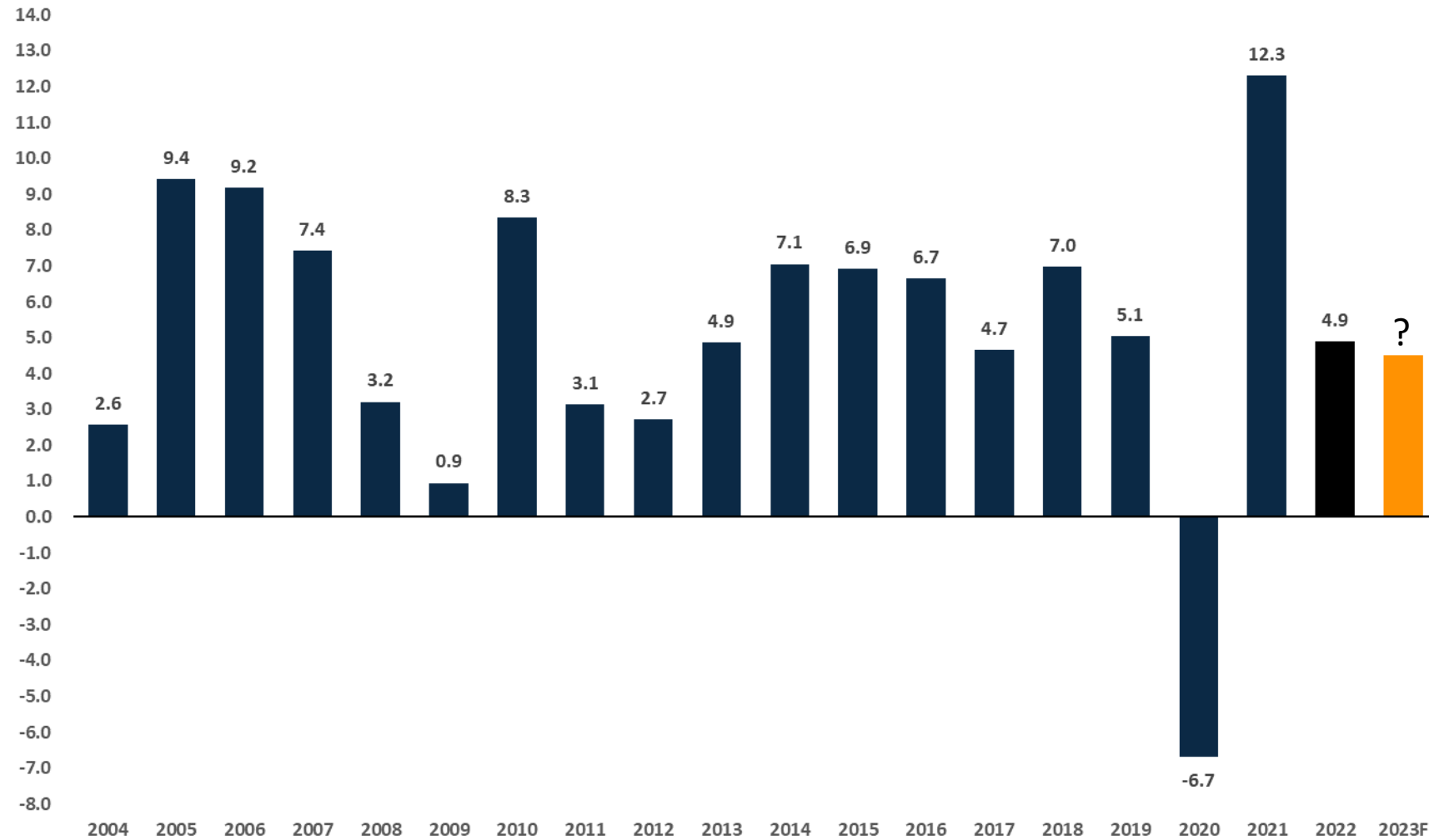


Fuente: Banco Central de la República Dominicana a junio 2023, estimaciones Primma Advisors.



# Crecimiento Económico Dominicano Anual Histórico y Proyectado

Expectativas para 2023 son variadas



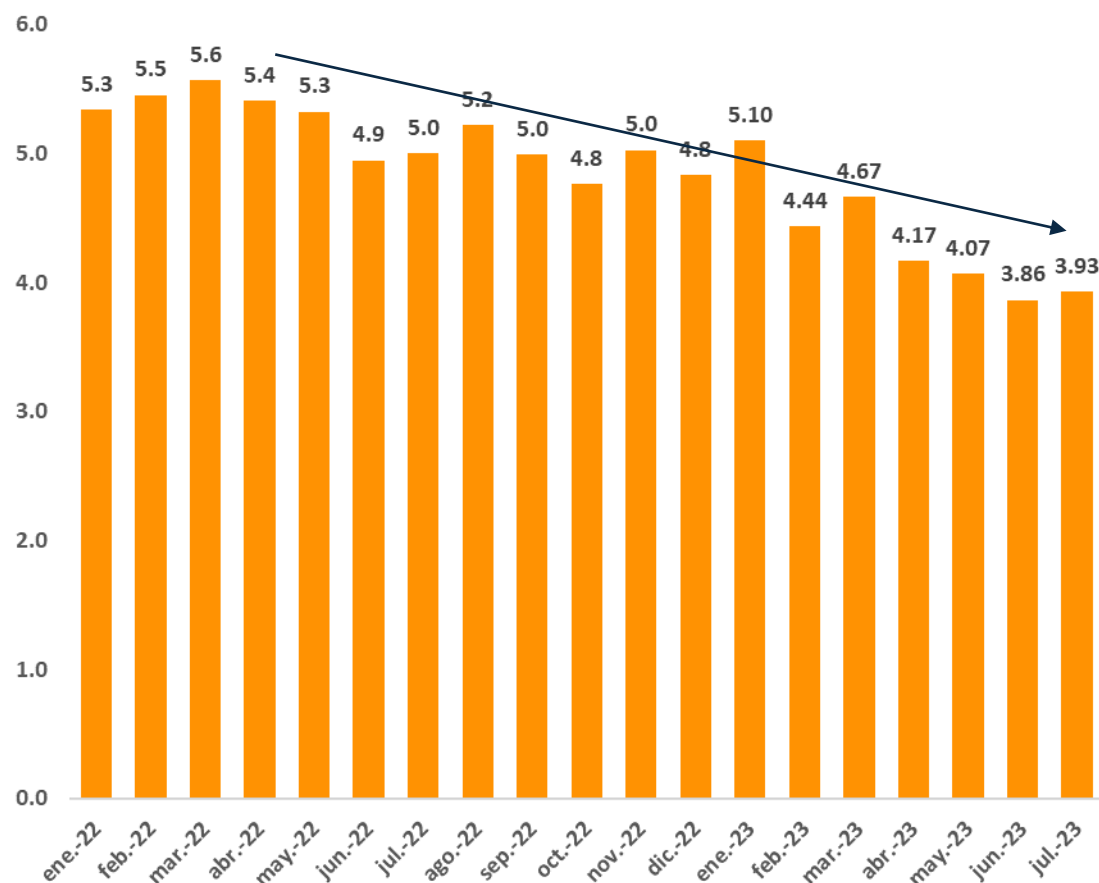
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 20 de junio de 2023



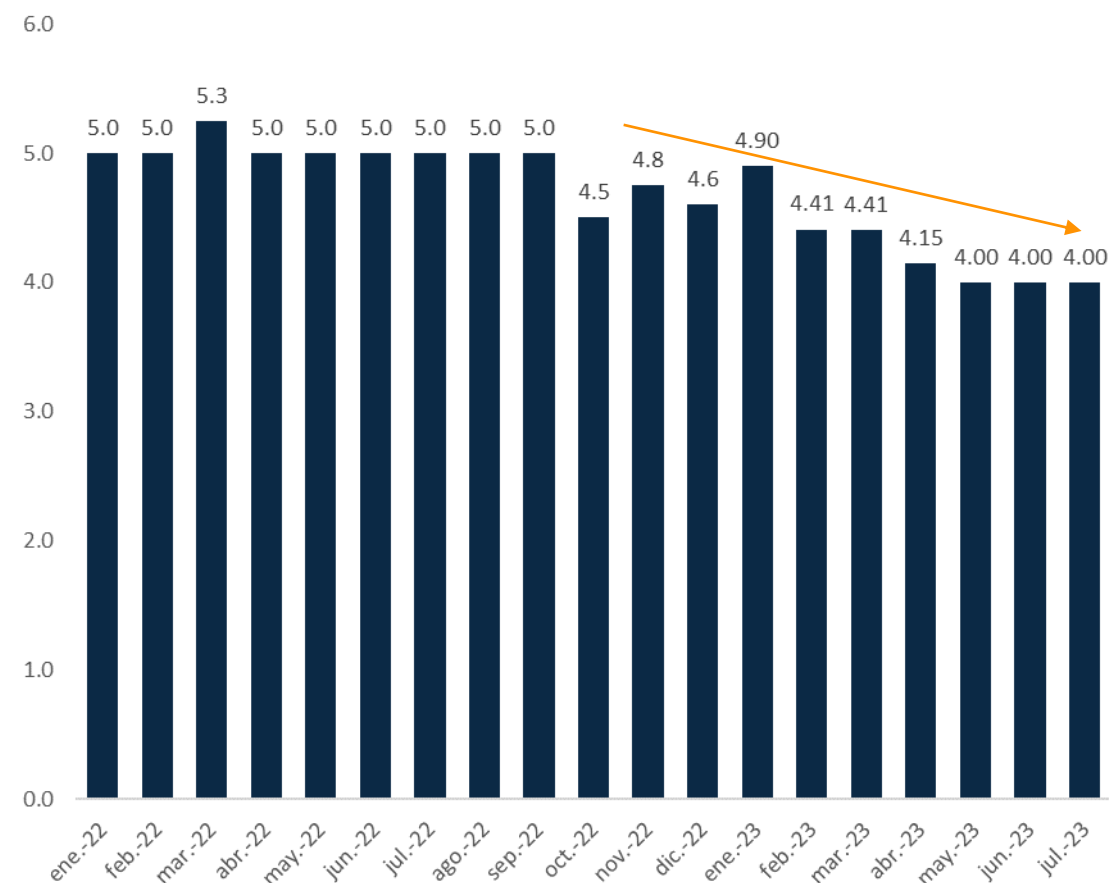
# Crecimiento Económico Dominicano Esperado

Desde 2022, participantes de la encuesta del BC moderaron sus expectativas de crecimiento para 2023. Medidas recientes del Banco Central pudieran estar ayudando a revertir expectativas.

Promedio expectativas crecimiento 2023, %



Mediana expectativas crecimiento 2023, %



Fuente: Banco Central de la República Dominicana a julio 2023





# Crecimiento Económico Dominicano Esperado (cont.)

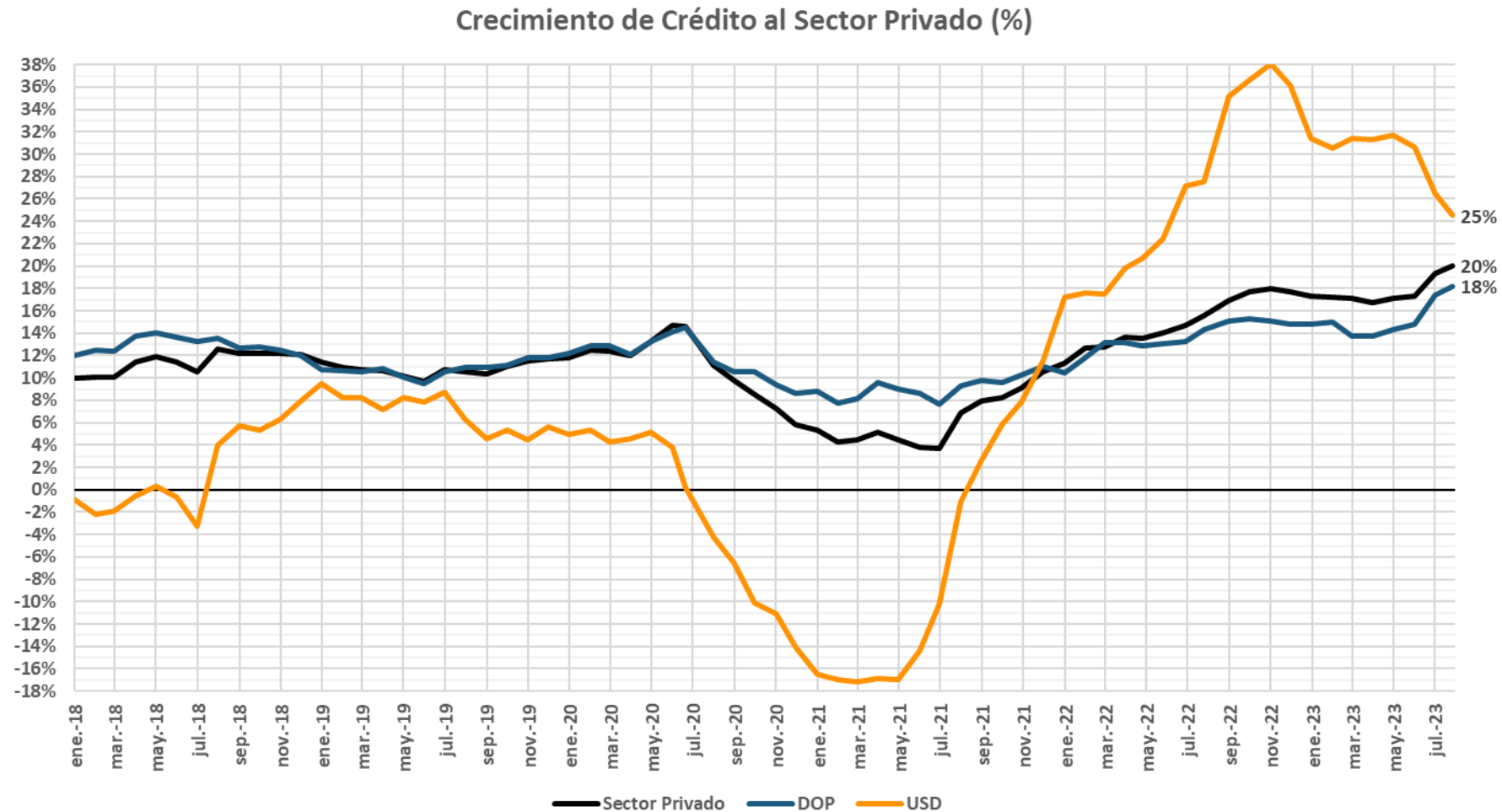
De 2.5% a 4.6%, es amplio el rango de expectativas de crecimiento para el país según distintas fuentes, pero ha venido tendiendo a la baja en cada revisión de los últimos 10 meses.

Entidad	Estimado	Fecha
<i>Research</i> de algunos bancos americanos	2.50%	27 jun 23
Fitch Ratings	3.70%	06 dic 22
Consensus Forecast	3.80%	19 jun 23
Promedio Encuesta Expectativas BC	3.93%	Jun 23
S&P Global	4.00%	19 dic 22
Misión FMI	4.00%	20 jun 23
Gobierno Central	4.00%	06 jun 23
Banco Central	4.20%	17 may 23
Economist Intelligence Unit	4.30%	28 jun 23
Banco Mundial	4.40%	05 abr 23
CEPAL	4.60%	Mar 23



# Crecimiento del Crédito al Sector Privado

Créditos en moneda extranjera por los USD 6,470MM, máximos históricos. Fuerte impulso al crecimiento en DOP por medidas BC. Cuando se ajusta por inflación, el crecimiento total del crédito supera al de previo a pandemia.



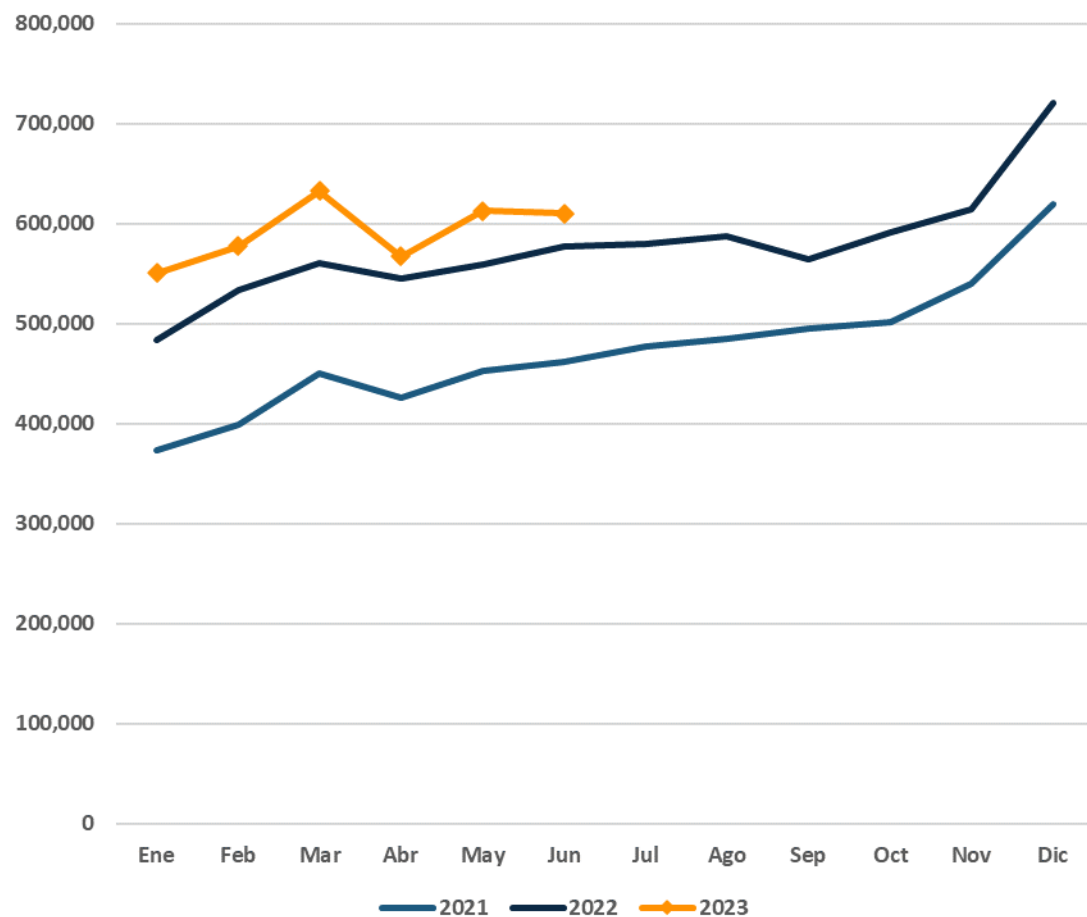
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 26 de julio de 2023 y cálculos propios. Valores para mediados de mes calculados vía interpolaciones.



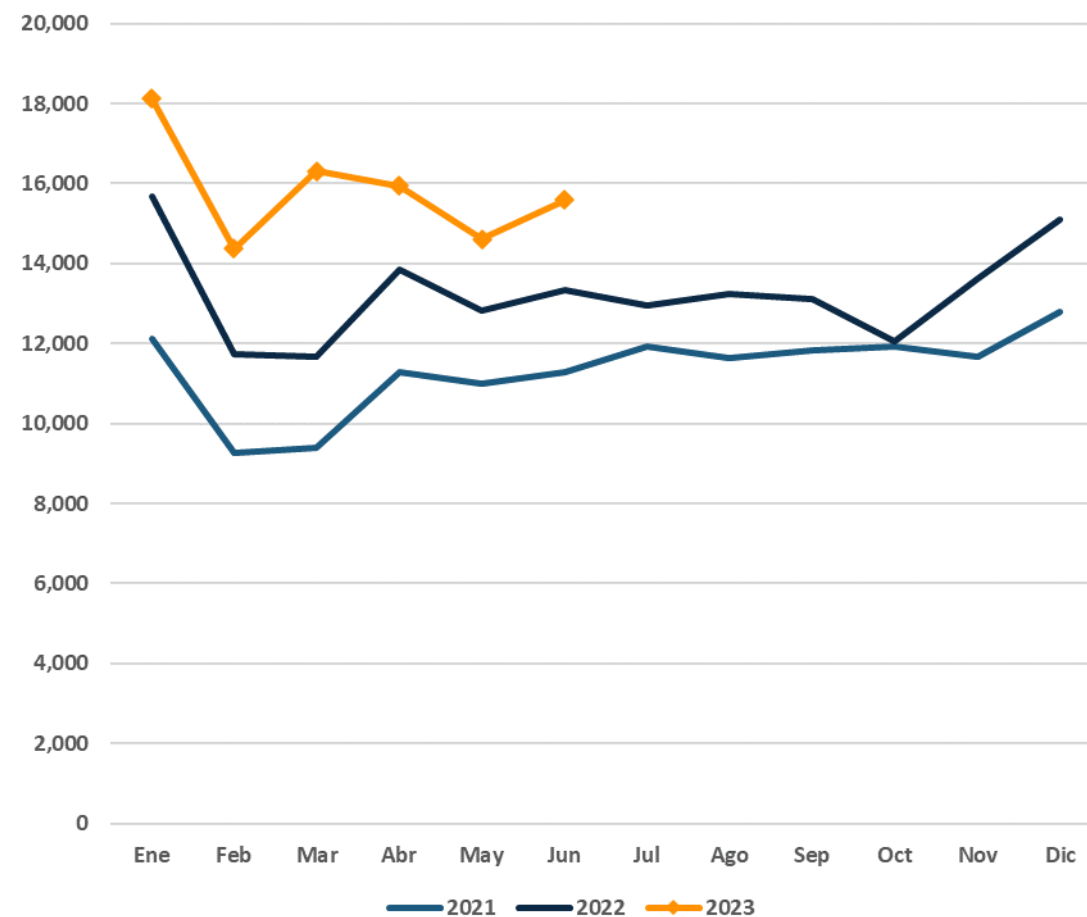
# Ventas generadoras de ITBIS

Recaudación mayor en 2023 que 2022 en 20% a pesar de la desaceleración económica.

### Operaciones de ITBIS (DOP MM)



### ITBIS recaudado (DOP MM)



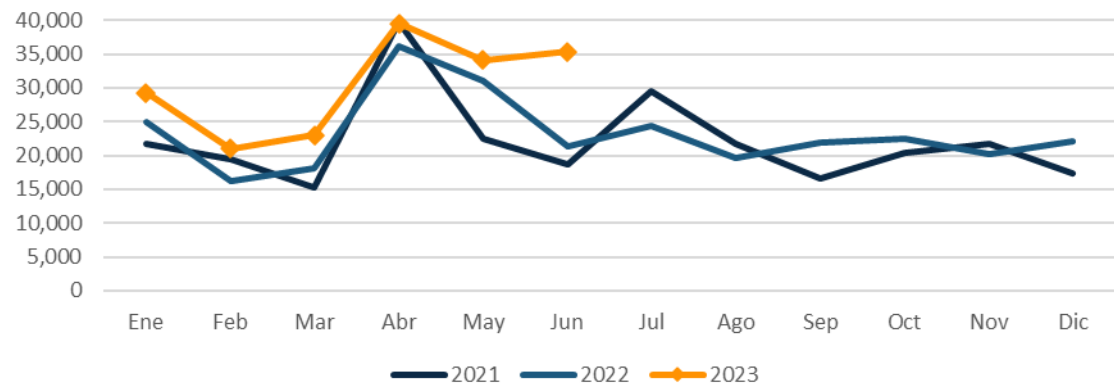
Fuente: Dirección General de Impuestos Internos a junio 2023.  
Nota: Las “operaciones de ITBIS” reflejan las ventas según la DGII.



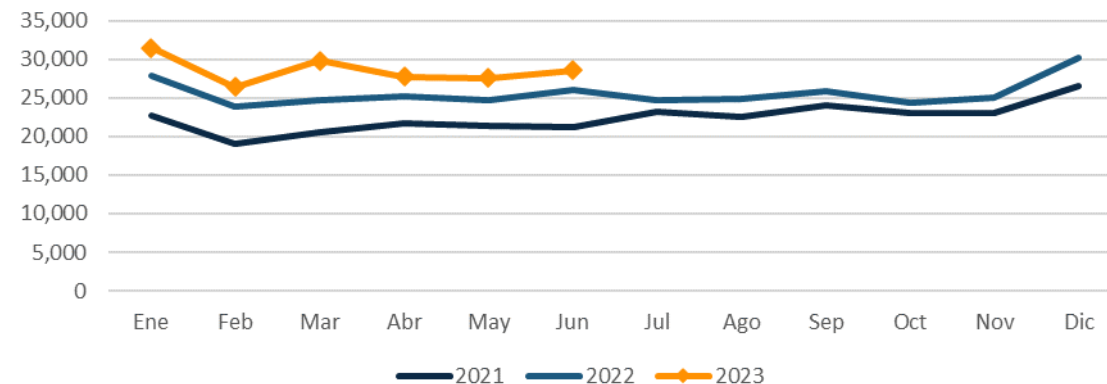
# Ingresos fiscales según principales partidas

Luego de desaceleración en los últimos meses en recaudación, con aumento importante en junio, pudiendo haberse debido a acuerdo con la banca. Impuestos de bienes y servicios en **DGA vieron una reducción de 4% a junio 2023**. DGII +13%

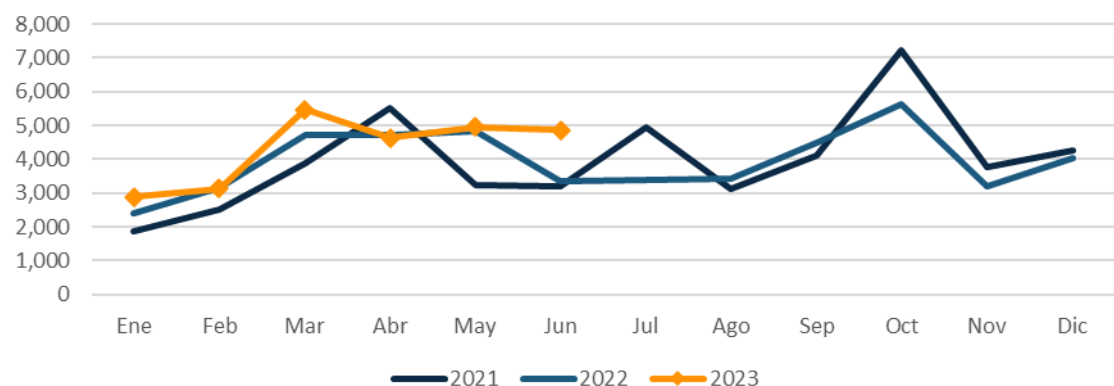
### Impuestos sobre ingresos (DOP MM)



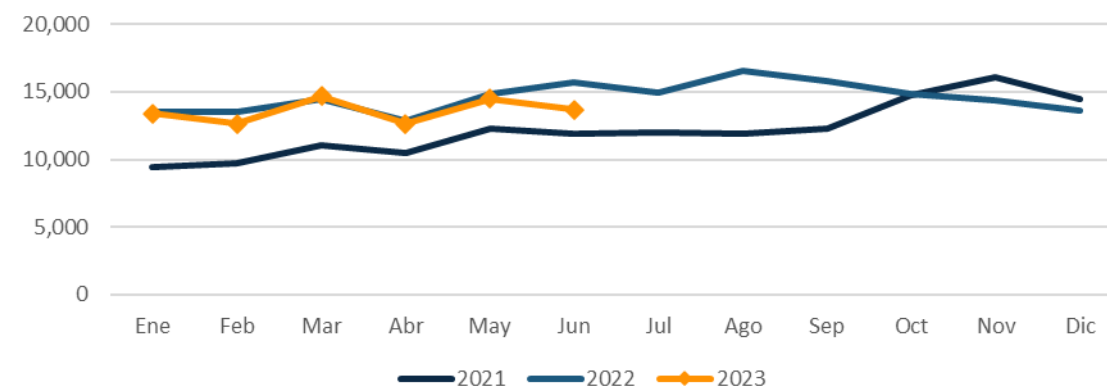
### Impuestos bienes y servicios DGII (DOP MM)



### Impuestos sobre propiedad (DOP MM)



### Impuestos bienes y servicios DGA (DOP MM)



Fuente: Dirección General de Impuestos Internos y Dirección General de Aduanas a junio 2023



# Expectativas Gubernamentales

Expectativas de moderación del crecimiento en 2023 hacia 4.00%, inflación de 4.00% para diciembre 2023, y tipo de cambio con depreciación del peso de 1.83% en promedio.

## PANORAMA MACROECONÓMICO 2023 - 2027

Revisado el 06 de junio de 2023

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB real (Índice 2007=100)	197.8	205.7	216.0	226.8	238.1	250.0
Crecimiento del PIB real	4.86	4.00	5.00	5.00	5.00	5.00
PIB nominal (Millones RD\$)	6,260,564.0	6,869,090.8	7,501,047.2	8,191,143.5	8,944,728.7	9,767,643.8
Crecimiento del PIB nominal	16.09	9.72	9.20	9.20	9.20	9.20
PIB nominal (Millones de US\$)	114,004.6	122,336.7	127,230.2	133,591.7	140,271.3	147,284.8
Crecimiento del PIB nominal en US\$	20.61	7.31	4.00	5.00	5.00	5.00
Meta de inflación (±1)	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Inflación (promedio)	8.81	4.75	4.00	4.00	4.00	4.00
Inflación (diciembre)	7.83	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Crecimiento defactor PIB	10.66	5.50	4.00	4.00	4.00	4.00
Tasa de cambio (promedio)	55.14	56.15	58.96	61.31	63.77	66.32
Tasa de variación (%)	-3.72	1.83	5.00	4.00	4.00	4.00

### SUPUESTOS :

Petróleo WTI (US\$ por barril)	94.79	73.72	69.50	64.24	62.16	60.33
Oro (US\$/Oz)	1,800.95	1,972.90	2,067.28	2,141.70	2,194.85	2,233.05
Nickel (US\$/TM)	26,371.80	21,371.43	22,072.33	23,032.92	24,025.42	25,016.17
Carbón mineral API2 CIF ARA (US\$/TM)	231.70	94.29	96.43	94.61	92.35	91.33
Crecimiento PIB real EE.UU. (%)	2.10	1.10	0.60	1.90	1.80	1.80
Inflación EE.UU. (promedio)	7.99	4.20	2.60	2.10	2.00	2.01
Inflación EE.UU. (diciembre)	6.44	3.05	2.12	2.06	1.98	2.31

#### Notas:

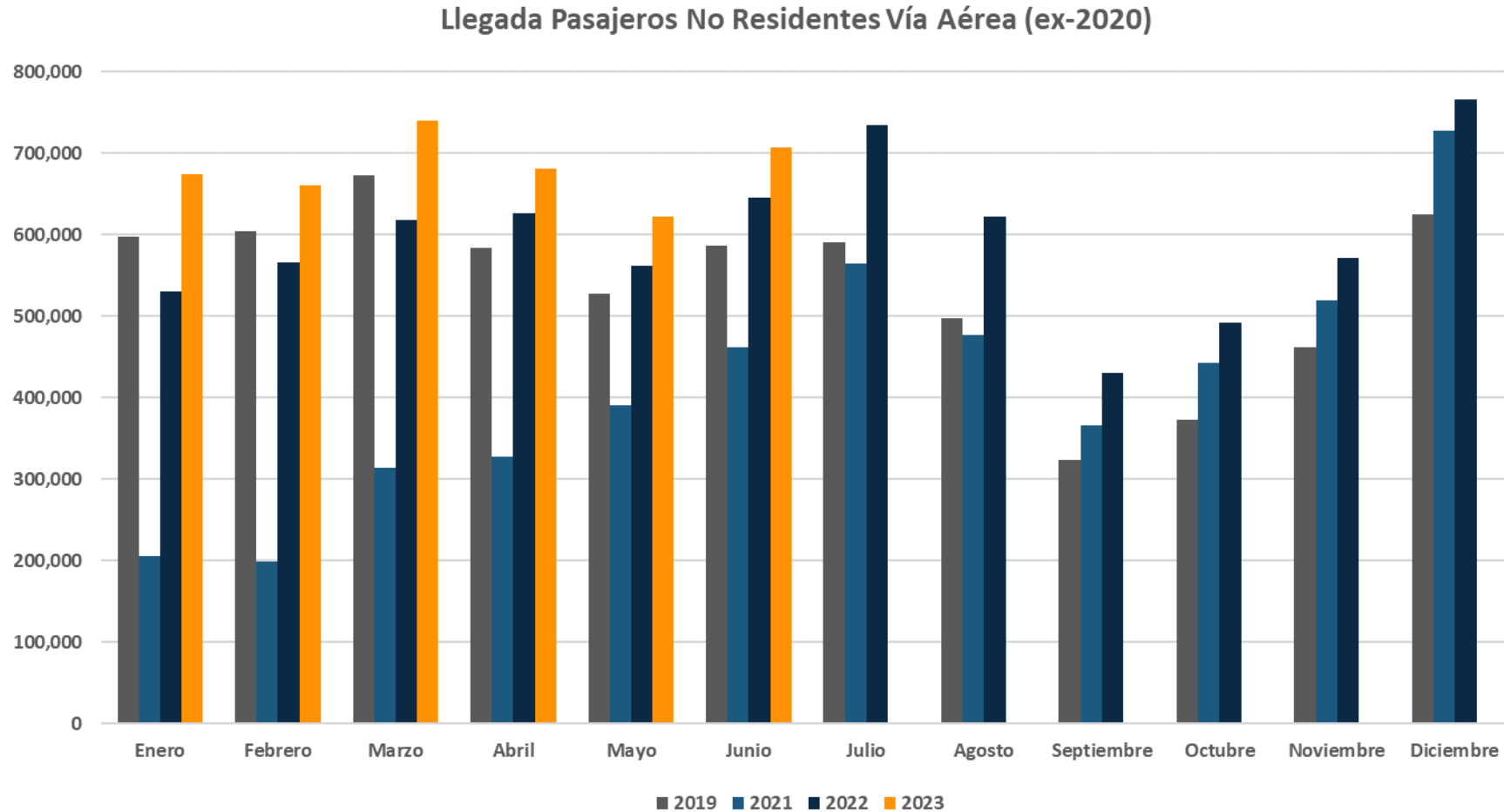
1. Proyecciones consensuadas entre el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo, el Banco Central y el Ministerio de Hacienda.
2. De 2025 en adelante se proyecta la inflación meta con la consecución de la meta establecida por el Banco Central.
3. La meta de inflación se relaciona con el objetivo de inflación establecido por la Junta Monetaria del Banco Central; en cambio las proyecciones de inflación corresponden a los resultados esperados, dada la evolución de los precios domésticos, los precios internacionales del petróleo y otros determinantes.
4. Fuentes supuestos exógenos: Consensus Forecasts™, FMI, LME, CMX, CME y EIA.

Fuente: Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo al 06 de junio de 2023



# Turismo

Desde abril 2022 la llegada mensual ha sido superior a años anteriores. Enero-junio 2023 sorprendió con un crecimiento sobre 2022 superior al 15%



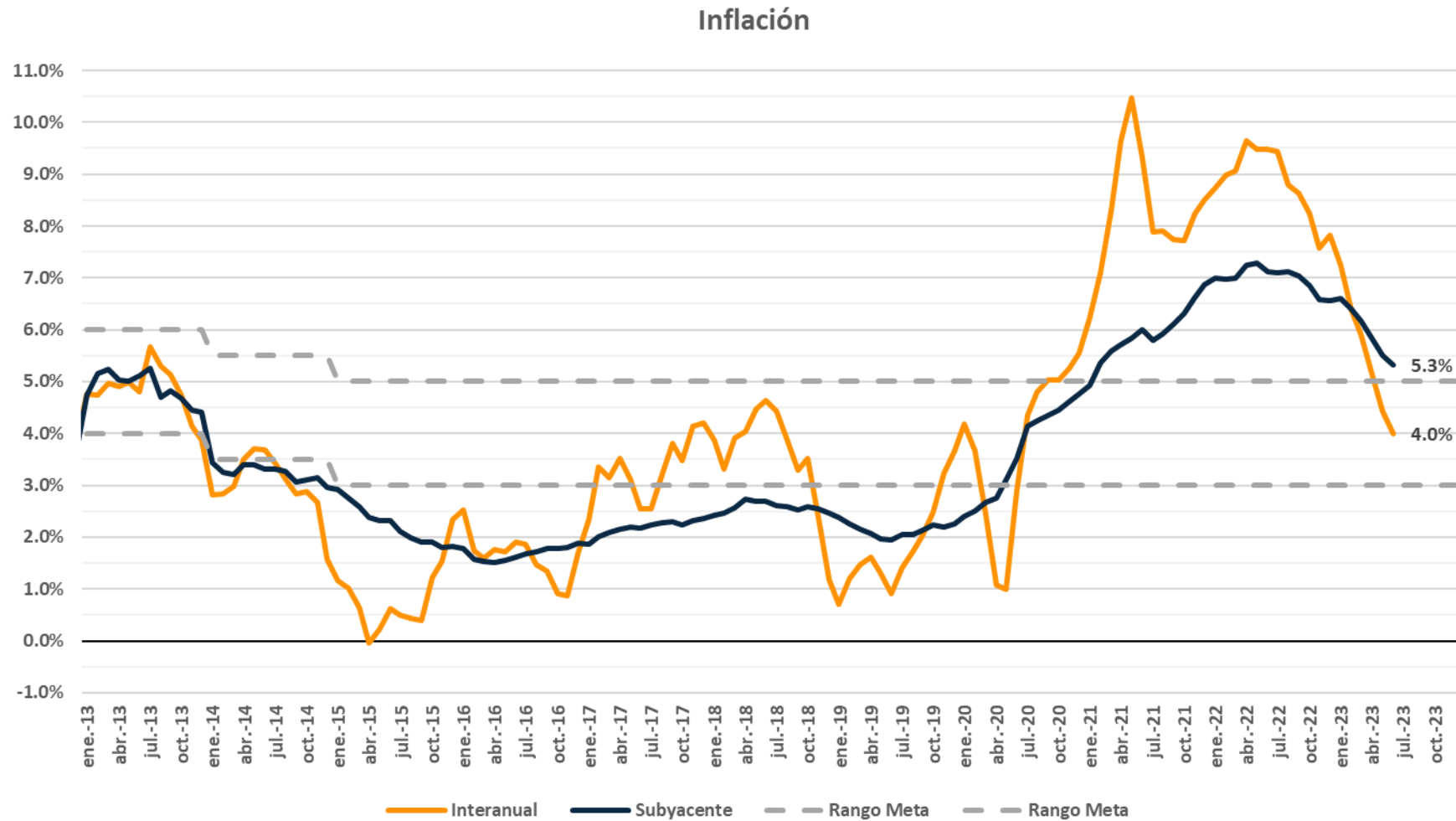
Fuente: Banco Central de la República Dominicana a junio de 2023.



# Inflación

# Inflación

Inflación ya en el rango meta de 3-5%, con inflación a junio de 4.0%



Fuente: Banco Central de la República Dominicana a junio 2023

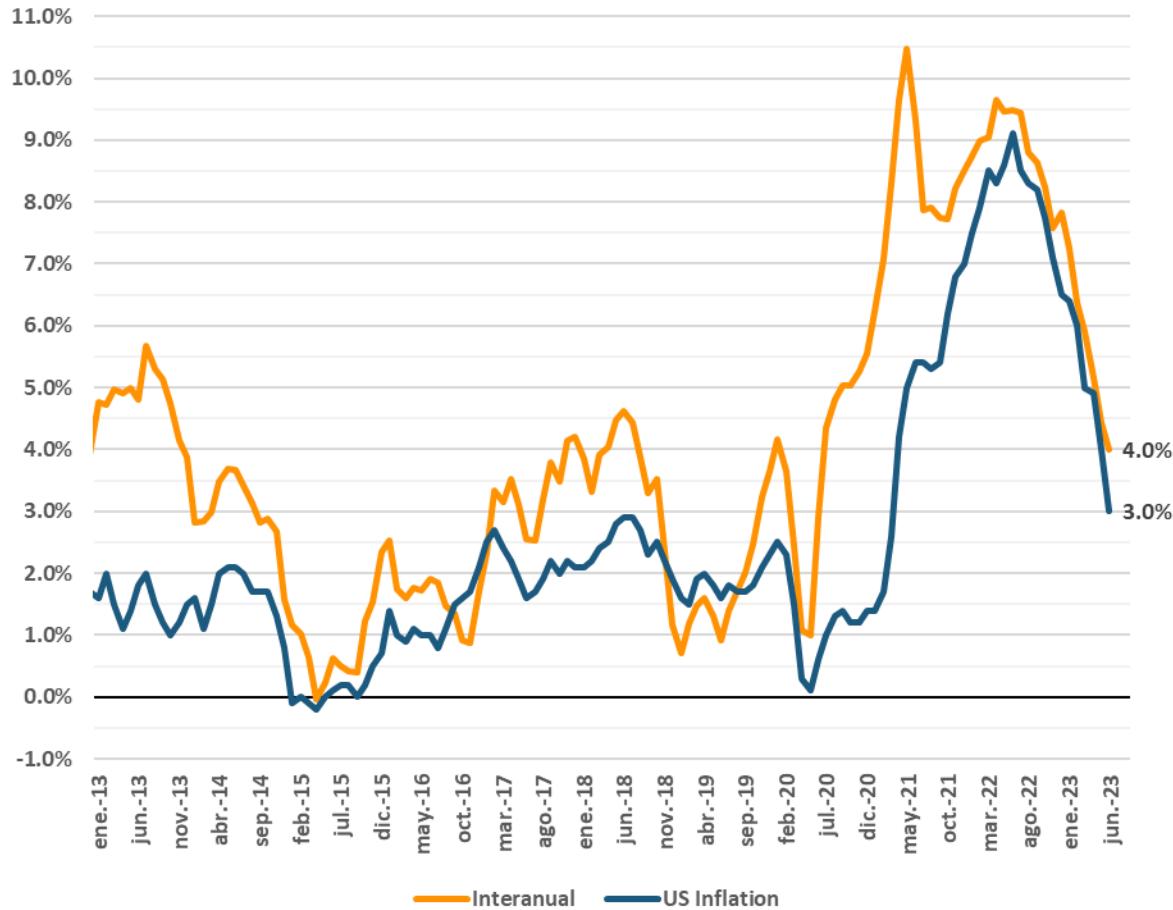




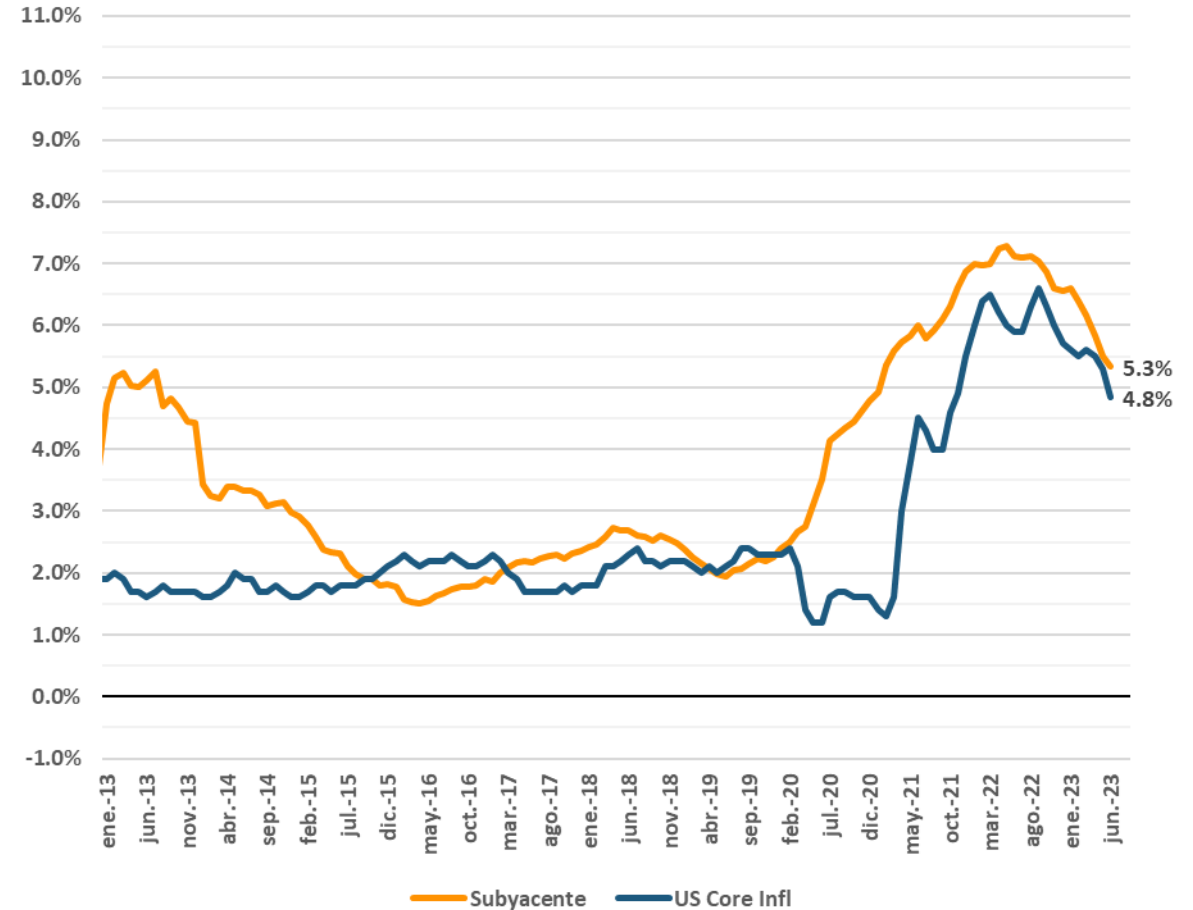
# Inflación comparativa

También se ha notado inflación cediendo en el mayor socio comercial. En EEUU se espera que la inflación permanezca cercana al 3% en lo que resta del año, pero hay dudas de cuánto le tomará llegar a su meta del 2%.

### Inflación RD vs EEUU



### Inflación Subyacente RD vs EEUU



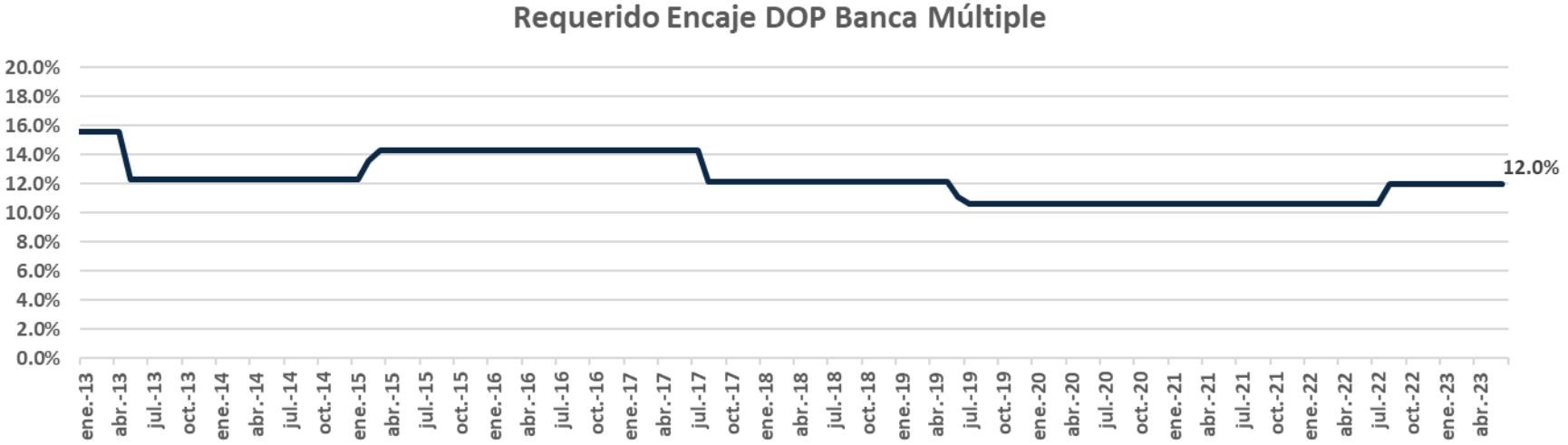
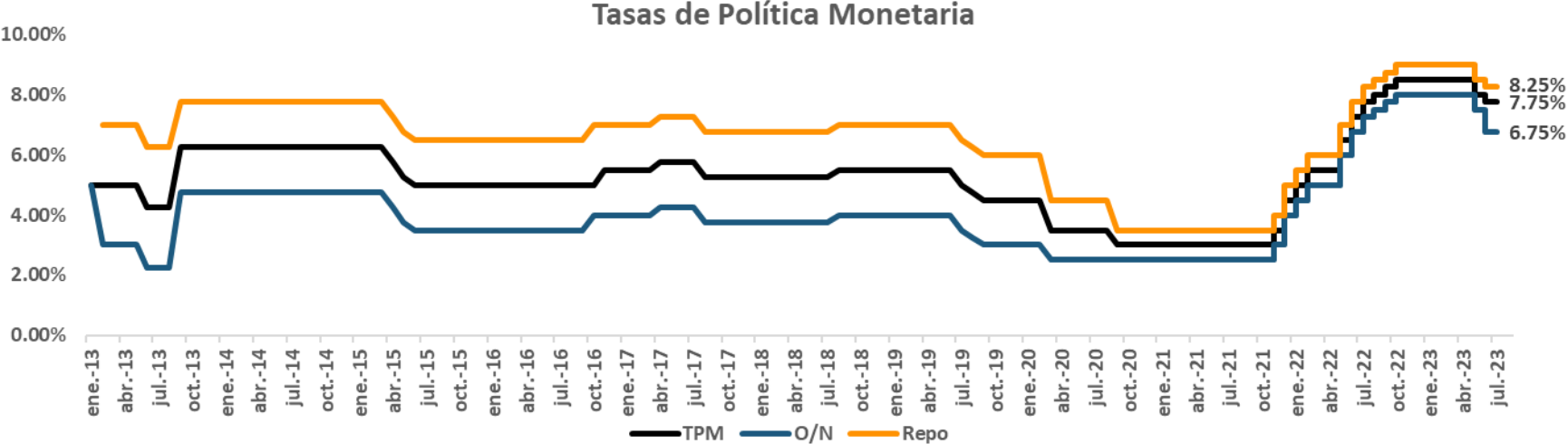
Fuente: Banco Central de la República Dominicana a junio 2023, US Bureau of Labor Statistics a junio 2023 y estimaciones internas



# Medidas Monetarias, Liquidez y Tasas en DOP

# Política Monetaria

Banco Central redujo TPM 25bps a 7.75% al cierre de junio y pausó el ciclo de bajada al cierre de julio. Expectativa de actuación de la Fed pudiera estar llevando a una pausa.



Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 1 de agosto de 2023



# Política Monetaria Dominicana

Se ha pausado luego de reducción de TPM y medidas adicionales como programas de préstamos de liberación de encaje y facilidades de liquidez. Pudiera deberse a aumentos Fed, aumento petróleo, shock a productos agrícolas ucranianos, otros.

---

Comunicado de Política Monetaria, 31 de julio 2023

Esta pausa en el ciclo de reducciones de tasas de interés toma en consideración los factores de incertidumbre provenientes del entorno internacional; en un contexto en el cual la inflación doméstica se encuentra en el centro del rango meta de  $4.0\% \pm 1.0\%$ , como resultado de las políticas monetaria y fiscal implementadas, así como de las menores presiones de demanda interna.

En ese contexto de bajas presiones inflacionarias, el Banco Central cambió su postura restrictiva y ha reducido su tasa de política monetaria en 75 puntos básicos de forma acumulada (50 puntos básicos en su reunión de mayo y 25 puntos básicos en junio), pausando en la reunión de julio. Estas medidas han sido complementadas con un programa de provisión de liquidez, a través de liberación del encaje legal y de la Facilidad de Liquidez Rápida, para facilitar el financiamiento de los sectores productivos y los hogares en condiciones favorables. El objetivo de estas medidas es acelerar el mecanismo de transmisión de la política monetaria, impulsando el crédito privado y apoyando la reactivación económica durante el resto del año.



# Medidas de liquidez anunciadas

El Banco Central anunció DOP 94,000MM en medidas el 1ro de junio. Luego del rápido uso por parte de la banca, se anunciaron DOP 25,000MM adicionales el 19 de junio para un total de DOP 119,000MM.

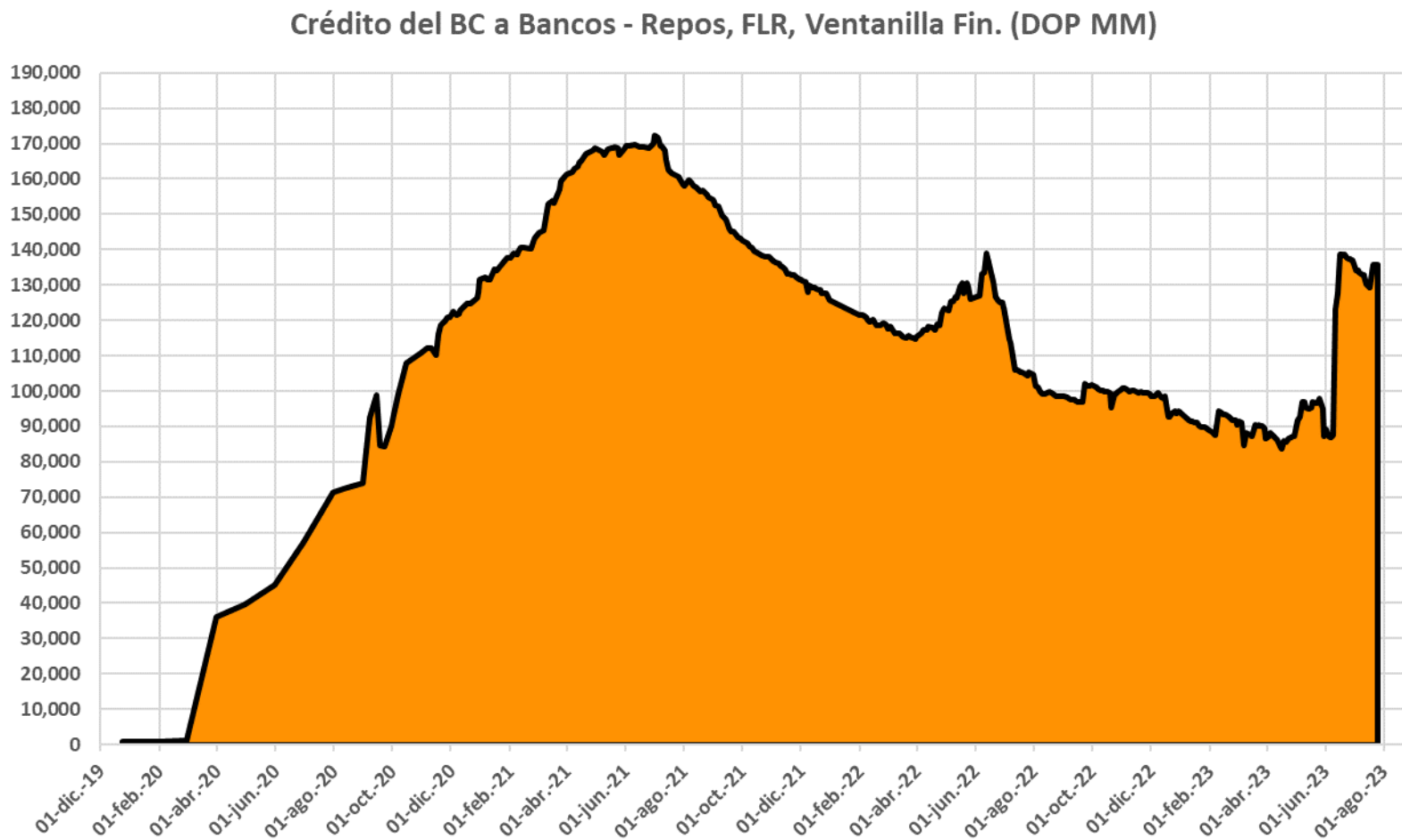
---

Facilidad	Objetivo	Monto (DOP MM)	Fecha
Liberación de Encaje Legal	Préstamos a sectores productivos y hogares	34,000	1-Jun-23
Facilidad de Liquidez Rápida (FLR)	Financiamiento al sector privado	30,000	1-Jun-23
Facilidad de Liquidez Rápida (FLR)	Liquidez al sector financiero	30,000	1-Jun-23
Facilidad de Liquidez Rápida (FLR)	Financiamiento al sector privado	25,000	19-Jun-23



# Medidas Monetarias de Liquidez

Al 26 de julio, uso estimado ~DOP 136,000MM crédito del BC (repo + FLR + otros fin.). Repunte reciente por medidas de liquidez anunciadas por BC. En próximos meses se deben repagar facilidades COVID superiores a 50,000MM



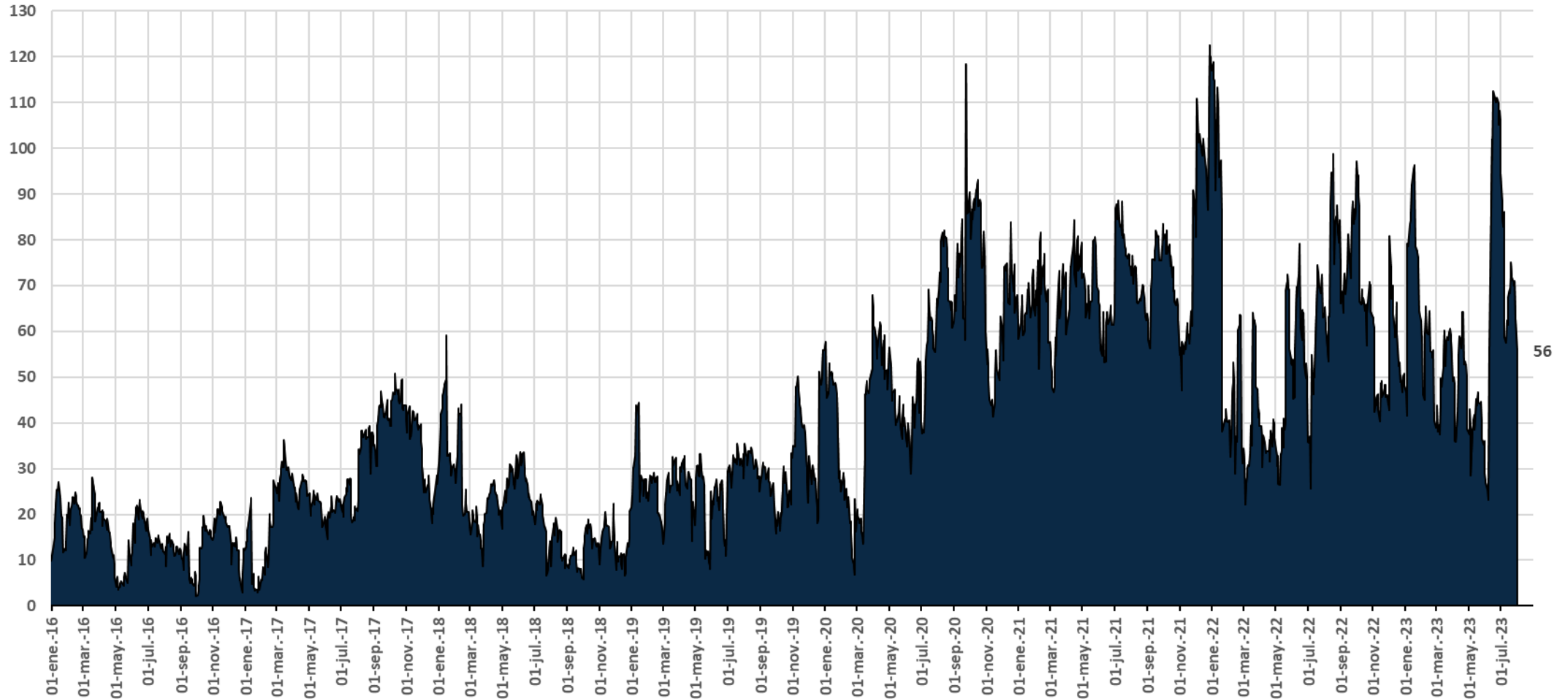
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 26 de julio de 2023



# Liquidez Bancaria en DOP

Liquidez en torno a DOP 56,000MM luego de un pico sobre los DOP 110,000MM. Se redujo por vía de uso de reservas internacionales y emisiones de letras de Banco Central.

Operaciones Monetarias Diarias Netas (DOP MMM)



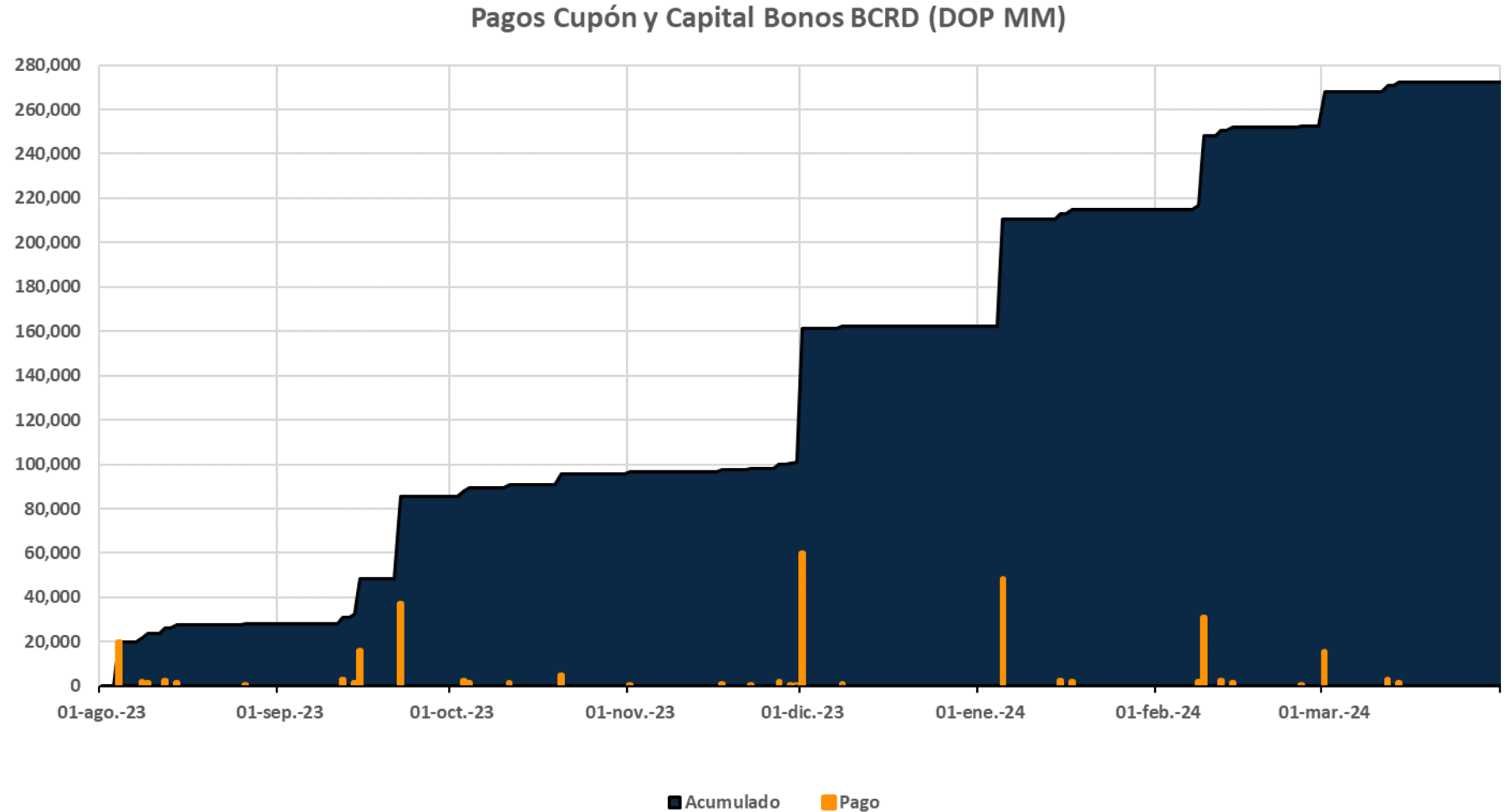
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 31 de julio de 2023



# Pagos Cupón y Capital Bonos BCRD

Bonos BCRD pudieran expandir la liquidez actual de manera importante en agosto y septiembre. Se esperaría que el BC se anticipe a esto por vía de emisiones de letras corto plazo y venta de USD al mercado.

Fecha	Monto (DOP MM)
Jul	6,835
<b>Aug</b>	<b>27,918</b>
<b>Sep</b>	<b>57,655</b>
Oct	10,305
Nov	5,225
<b>Dec</b>	<b>60,977</b>
Ene	<b>52,887</b>
Feb	<b>37,370</b>
Mar	19,817



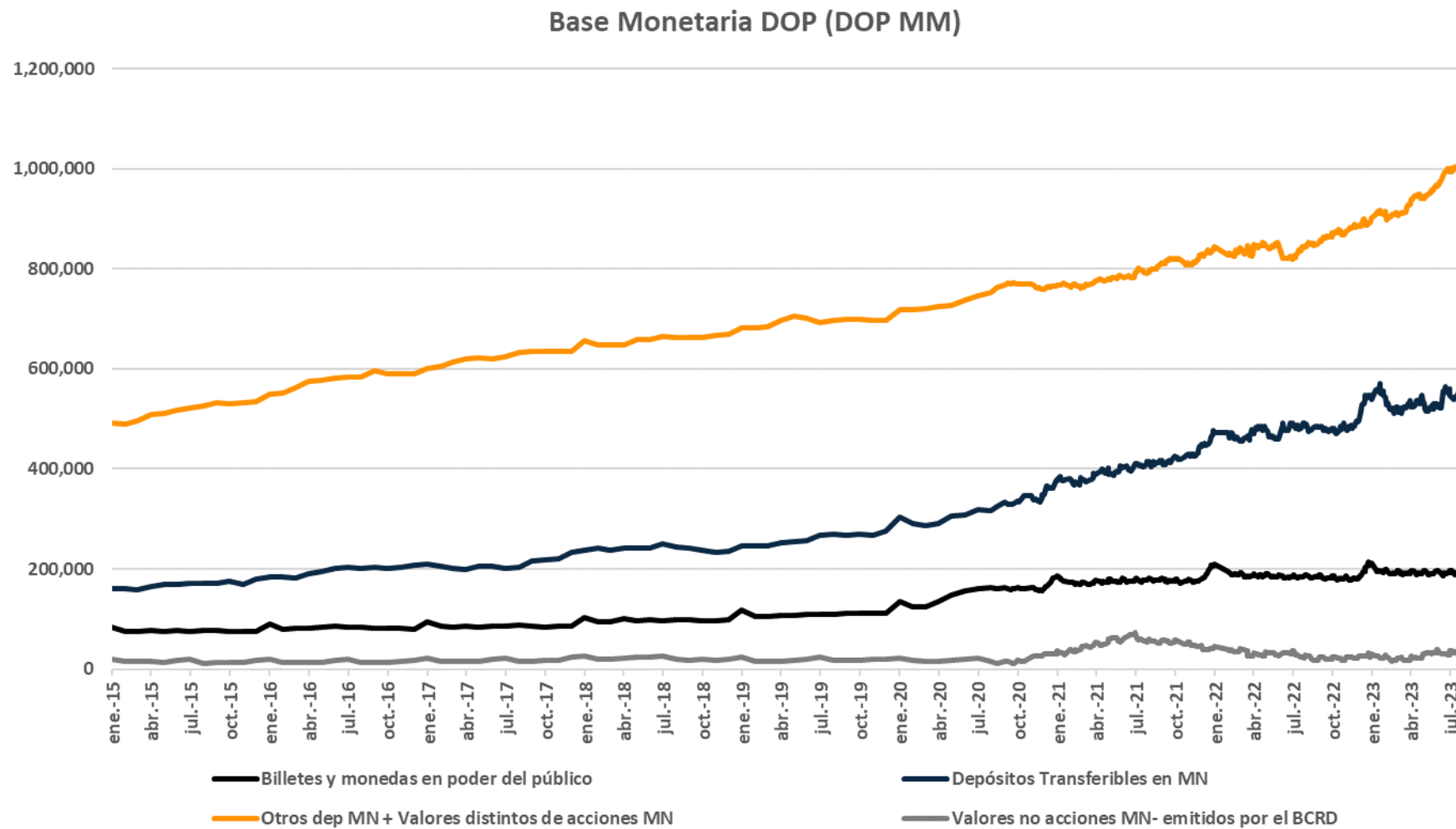
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 31 de julio de 2023 con estimaciones de Primma Advisors





# Agregados Monetarios

Crecimiento interanual en billetes y monedas 5%, cuentas corrientes 14% y otros depósitos+valores distintos de acciones 16%. **Genera dudas si estos aumentos y la depreciación reciente pudieran llevar inflación sobre el rango meta.**

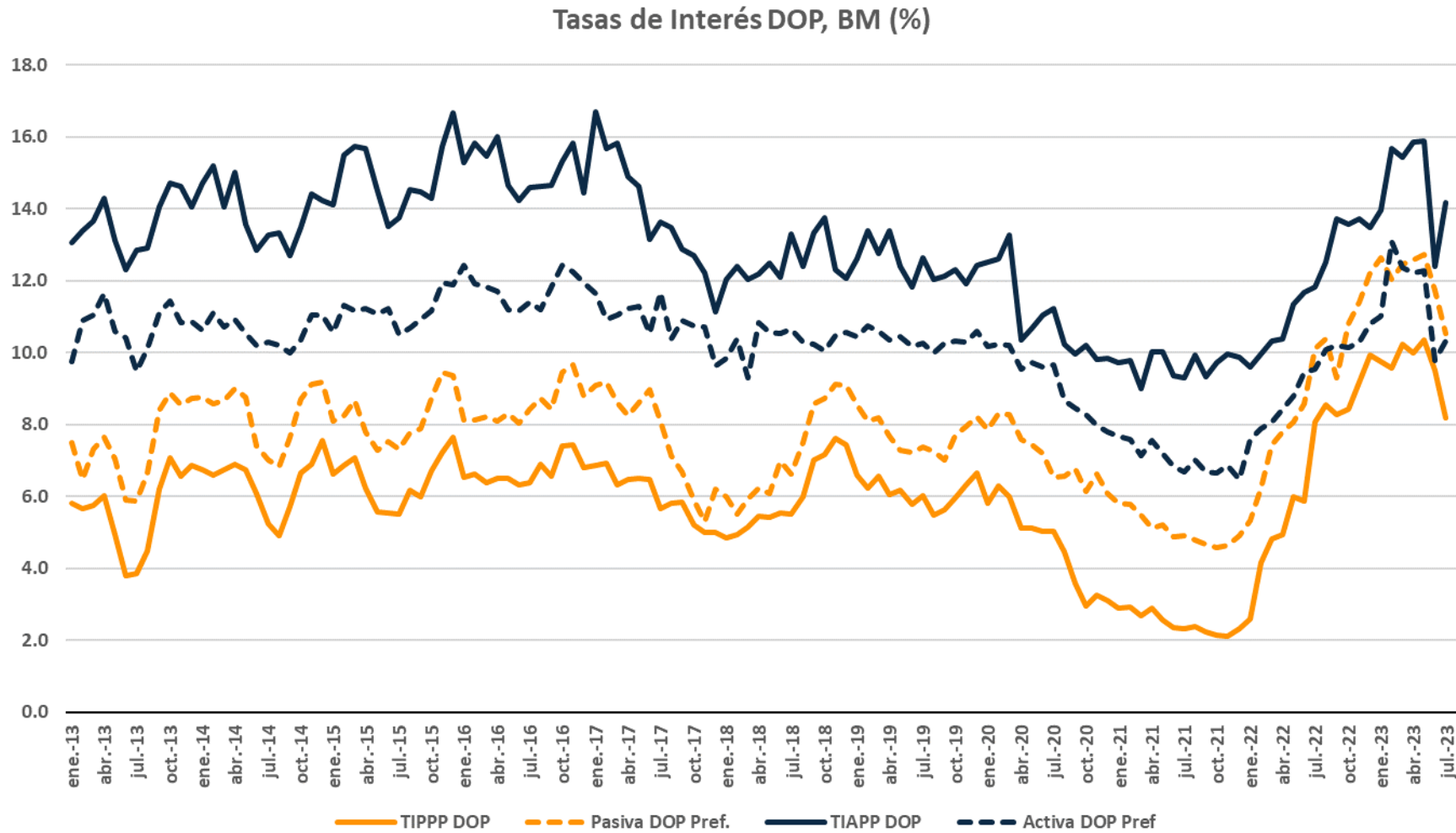


Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 26 de julio de 2023



# Tasas de Interés en DOP Corto Plazo

Medidas de liquidez del Banco Central han llevado tasas activas promedio a niveles pre pandemia, mientras que las pasivas permanecen my por encima de niveles pre pandemia, aunque con tendencia a la baja.

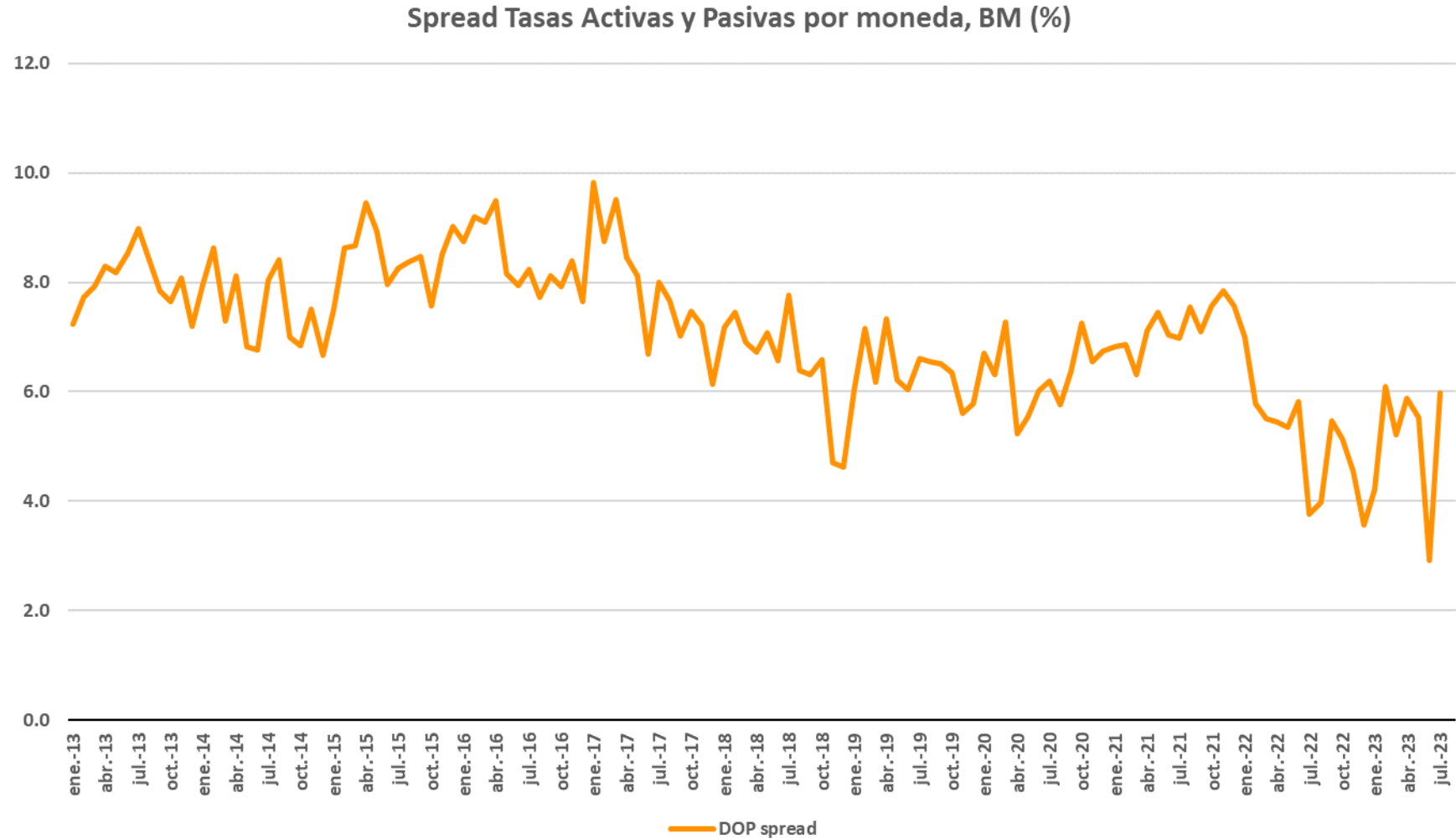


Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 30 de julio 2023



# Margen DOP Corto Plazo

Margen entre tasas activas y pasivas en la banca comienza a normalizarse

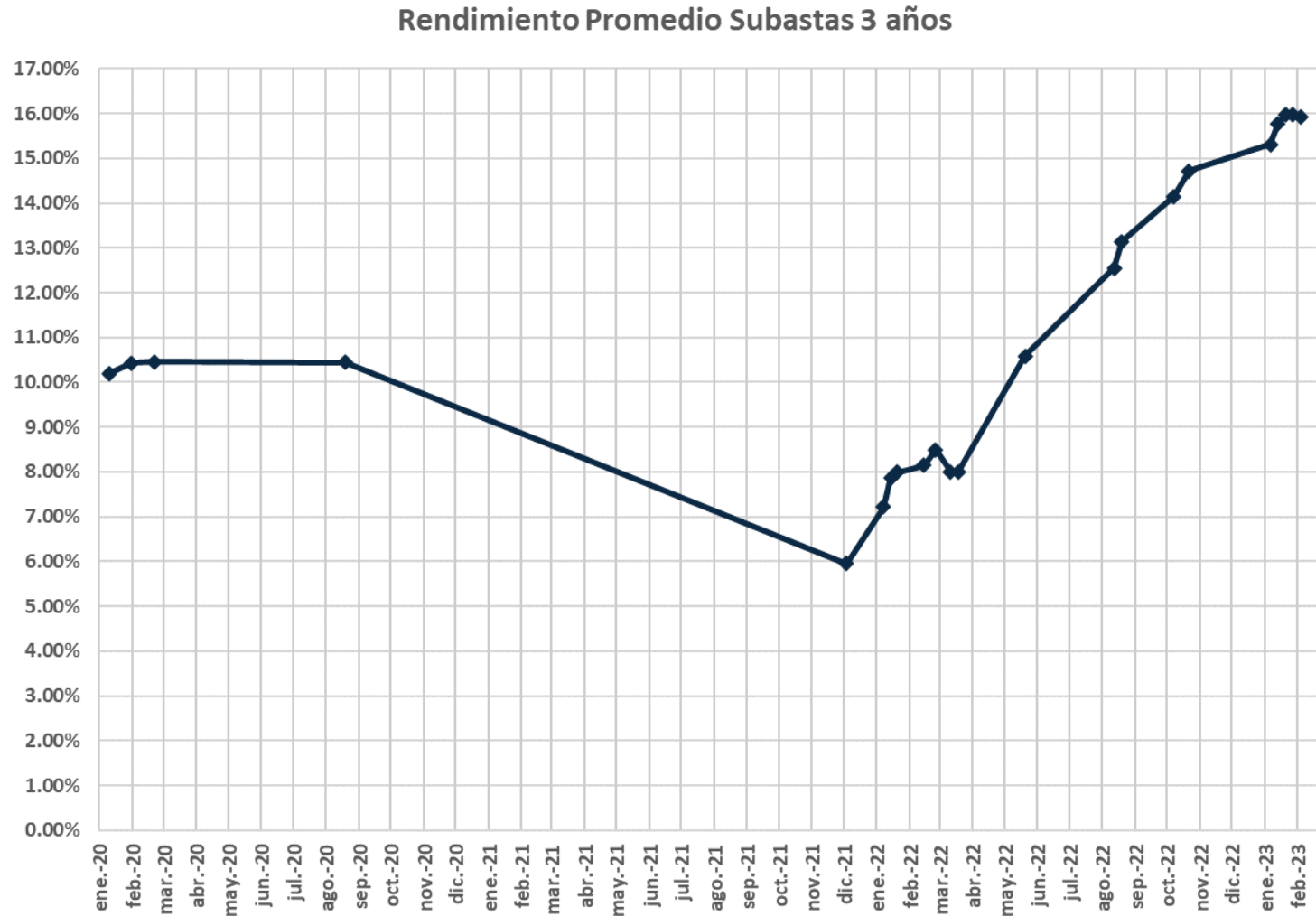


Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 30 de julio 2023



# Rendimientos en Subastas de Notas de Banco Central

Rendimientos de subastas de notas de 3 años pasaron de ~6% a finales de 2021, a 16% en febrero 2023. Recientes transacciones en mercado secundario apuntan a niveles en torno al 9-10%



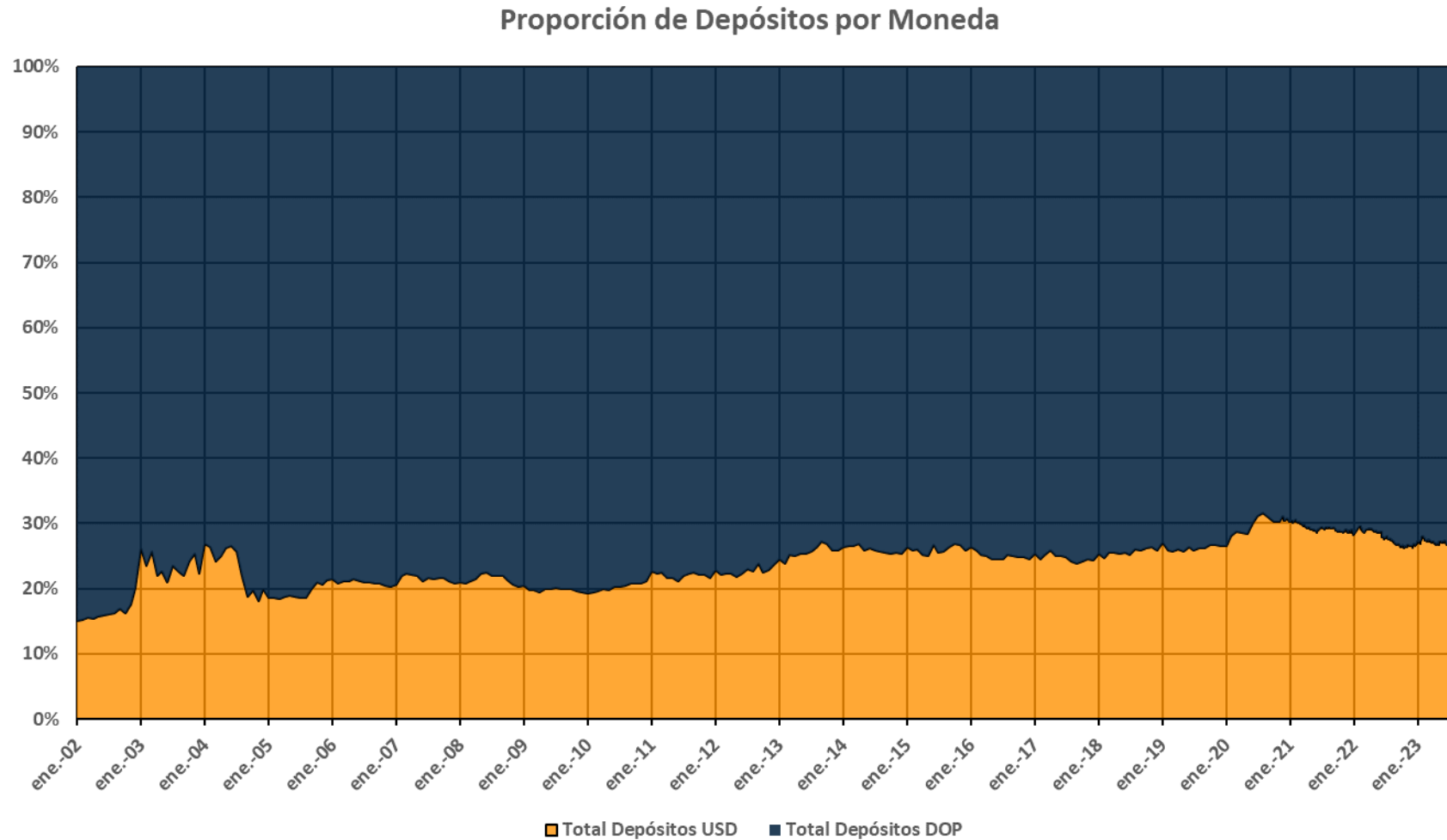
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 3 de febrero de 2023 y estimaciones internas.



# Tasas USD y el Mercado Cambiario

# Depósitos por Moneda

Proporción de ahorros en moneda extranjera alcanzó máximos en julio 2020 (31.7%). Proporción se sitúa en torno a 27%.

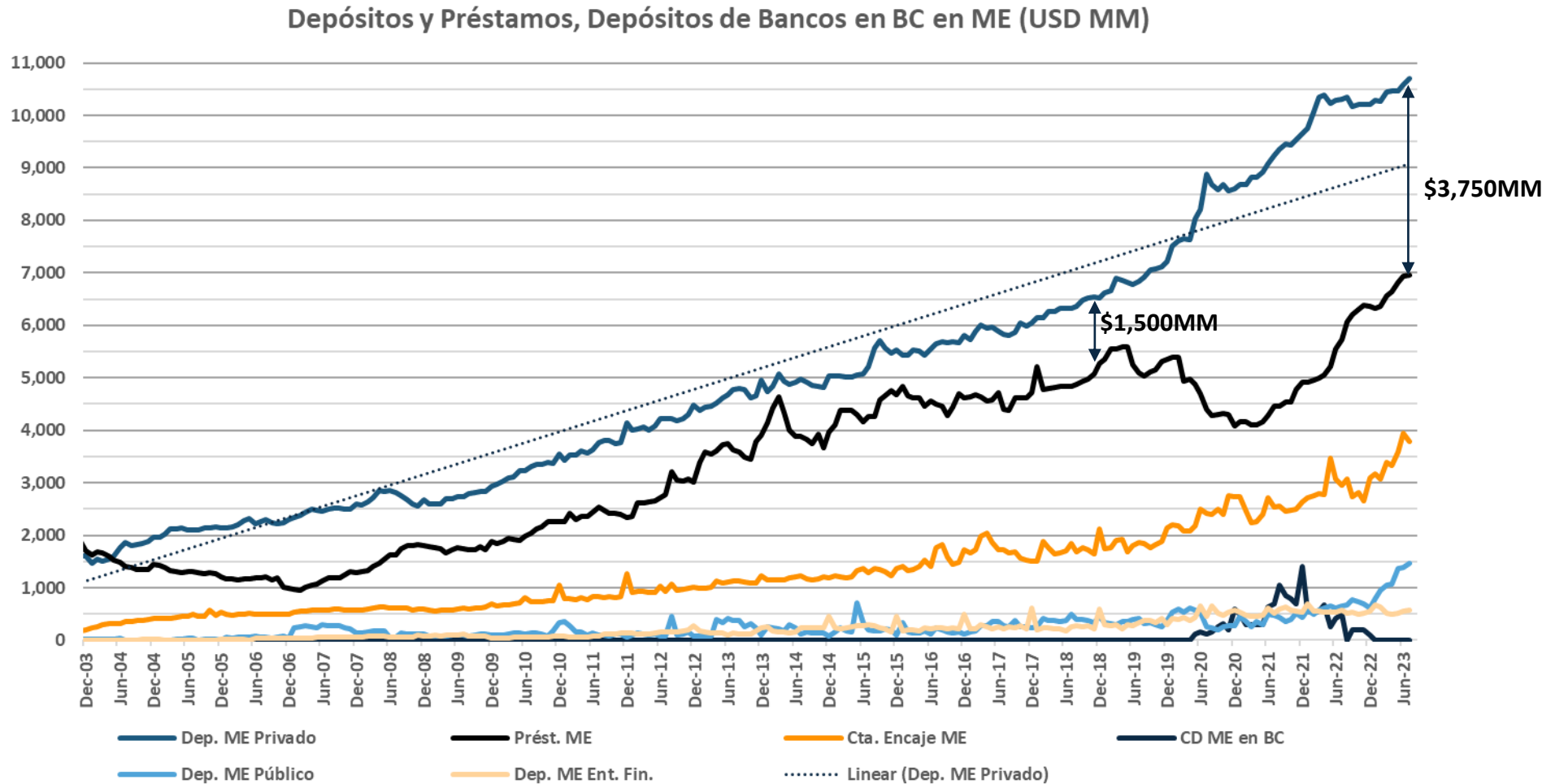


Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 26 de julio de 2023, estimaciones Primma Advisors



# Bancos – Depósitos y Préstamos en moneda extranjera

Préstamos en relación a depósitos permanecen bajos en contexto histórico. Depósitos repuntando recientemente.



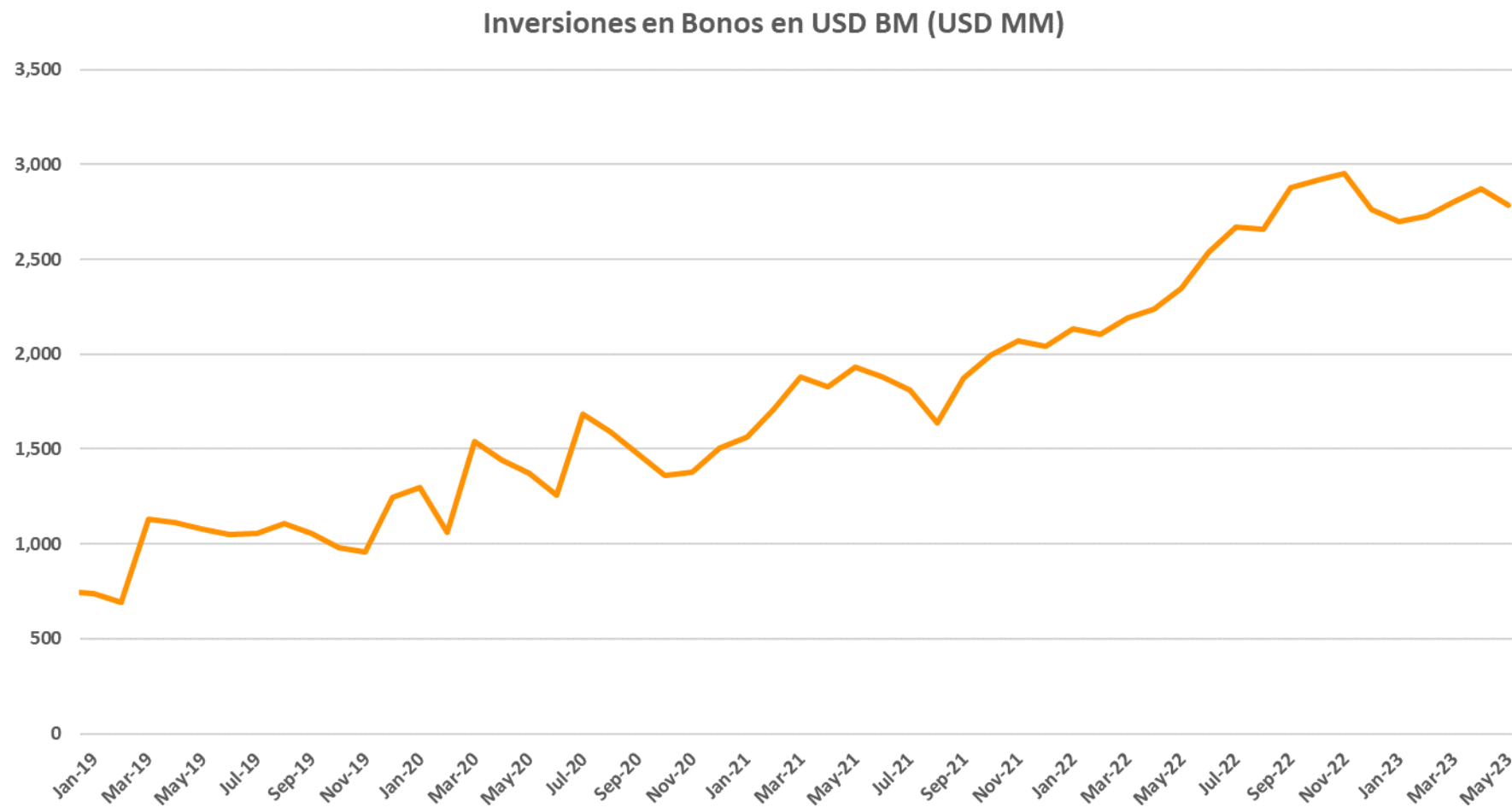
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 26 de julio de 2023

Nota: Préstamos en ME incluye préstamos al sector público.



# Bancos – Inversiones en Bonos USD

El monto no prestado pareciera haberse utilizado en compra de bonos en moneda extranjera



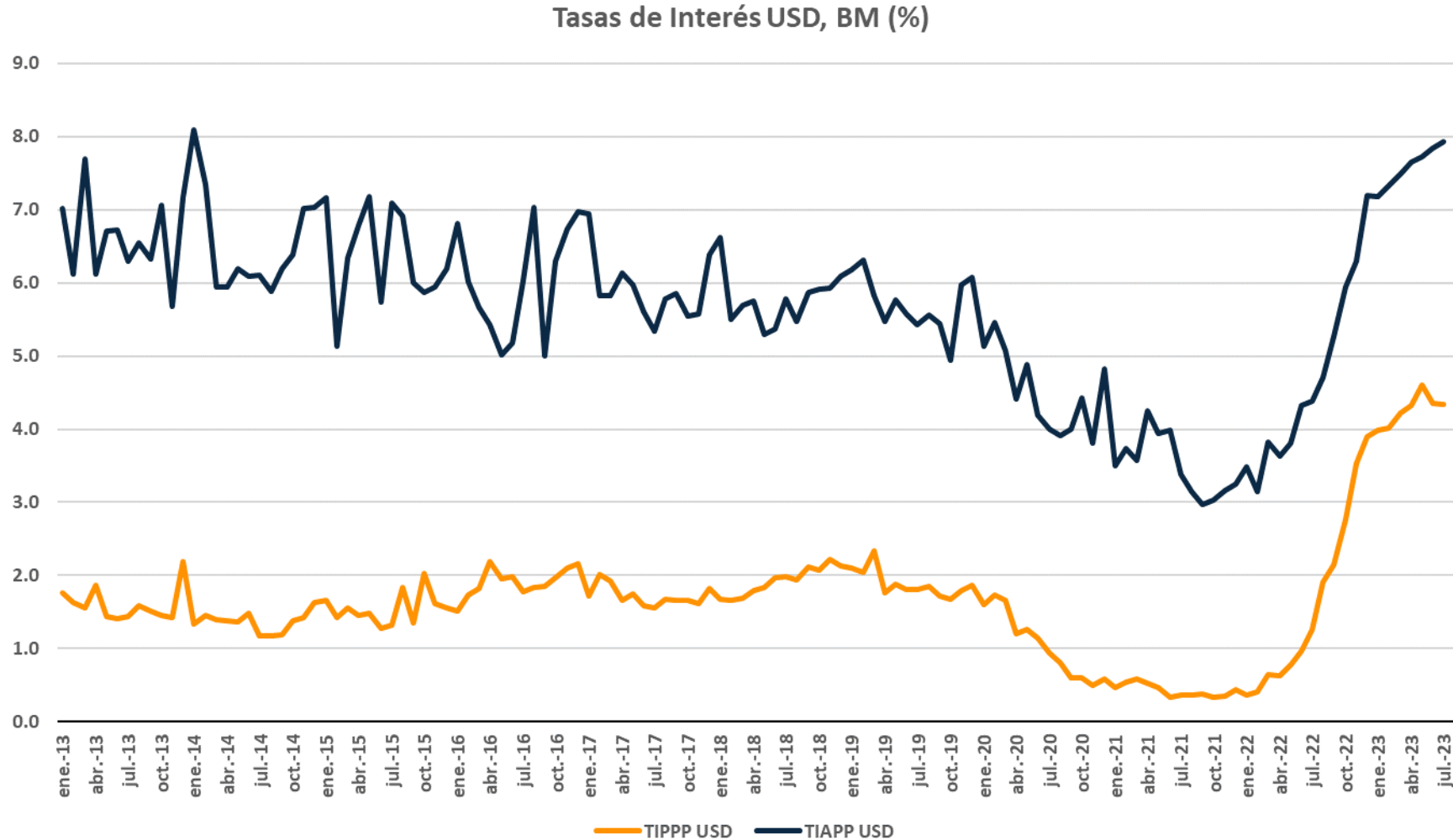
Fuente: Superintendencia de Bancos a mayo 2023





# Tasas de Interés en USD Corto Plazo

Tasas en USD repuntaron por expectativas de subida internacional. Tasa activa alcanza niveles de hace 10 años, mientras tasa pasiva supera niveles de al menos los últimos 13 años.

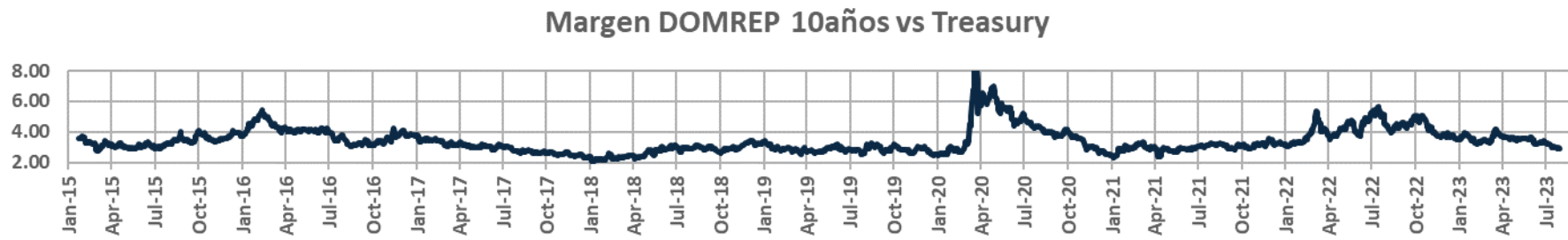
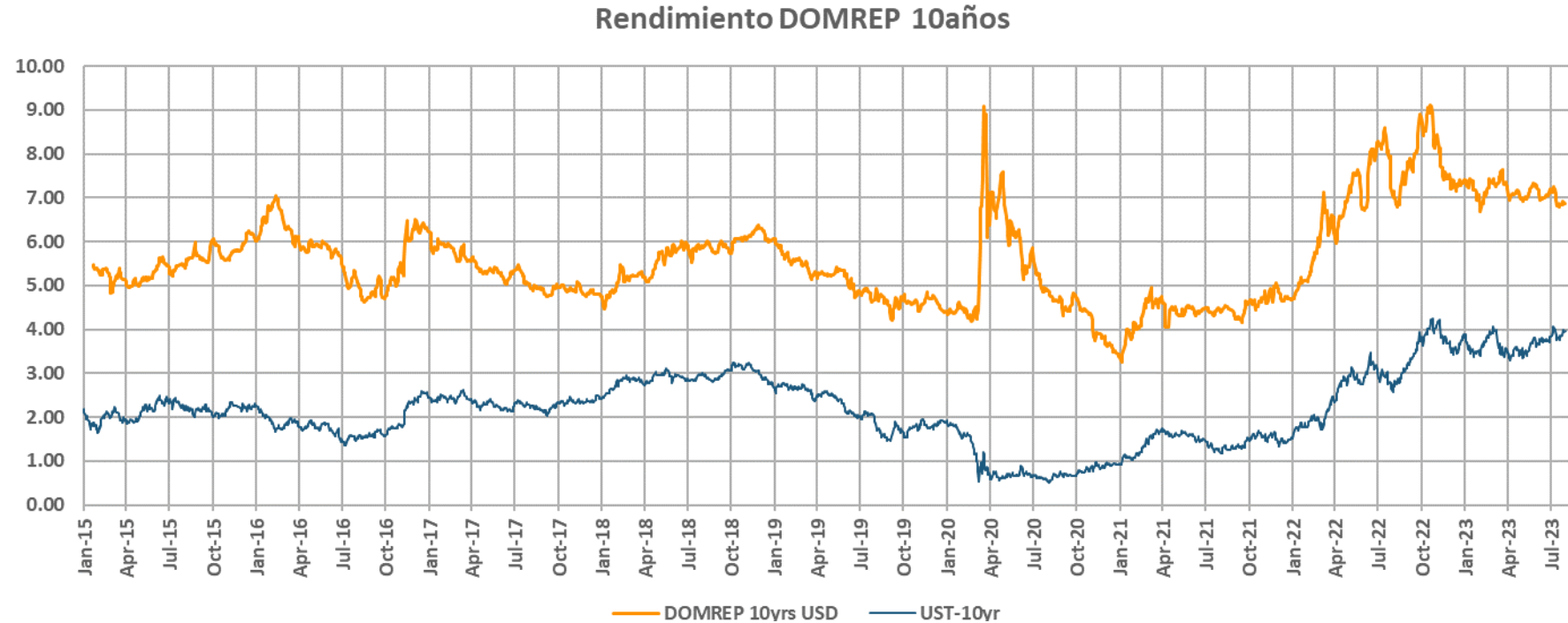


Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 31 de julio de 2023



# Tasas de Interés en USD – Bonos Globales Dominicanos 10 años

Bonos globales de Hacienda en octubre se acercaron a rendimientos máximos de pandemia, impulsado por subidas de rendimientos de bonos del Tesoro y mayor prima de riesgo país. En meses recientes los rendimientos se moderaron.



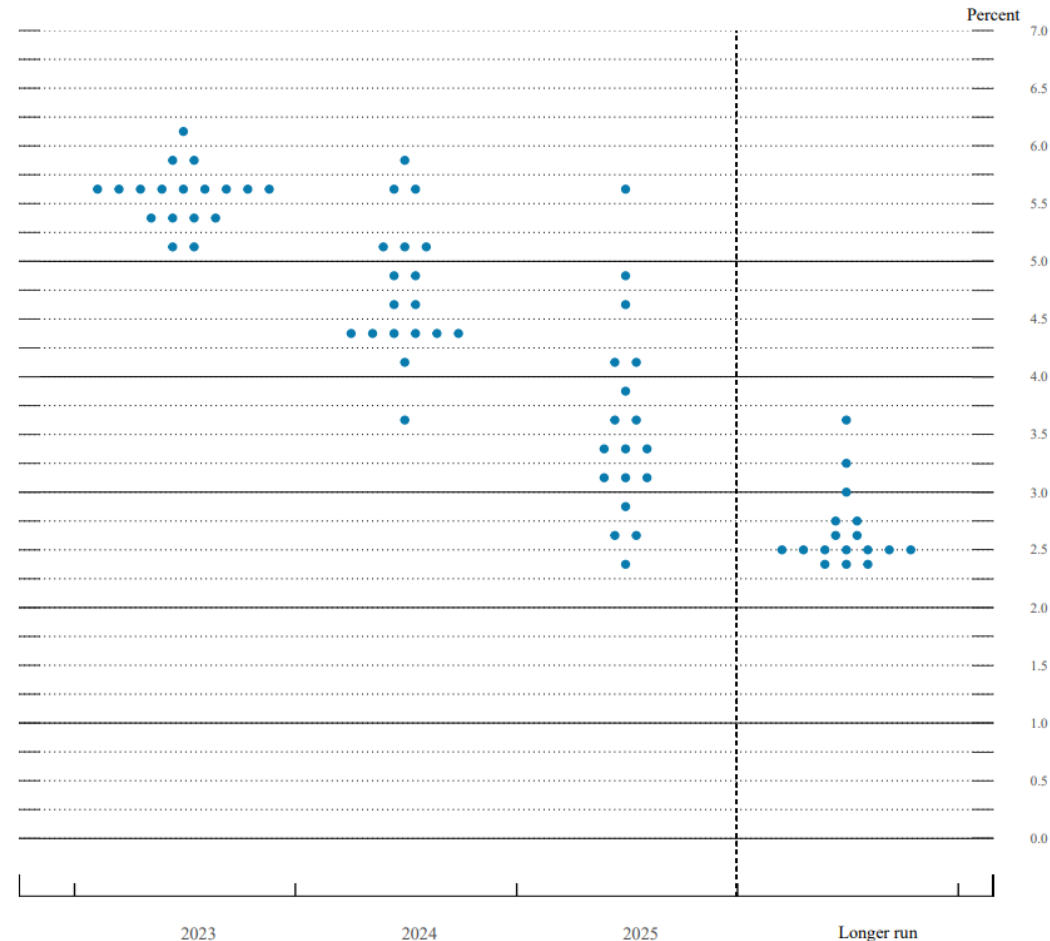
Fuente: Bloomberg y estimaciones en base a cotizaciones, al 30 de julio de 2023



# Política Monetaria EEUU – 2023-2025

A junio, la mediana de las expectativas de la Reserva Federal fueron de una tasa en torno al 5.6% (vs. tasa actual 5.07%) para el 2023, 4.6% para 2024 y 3.4% para el 2025, apuntando a **más aumentos de tasas en 2023**.

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Fuente: Reserva Federal, junio 2023



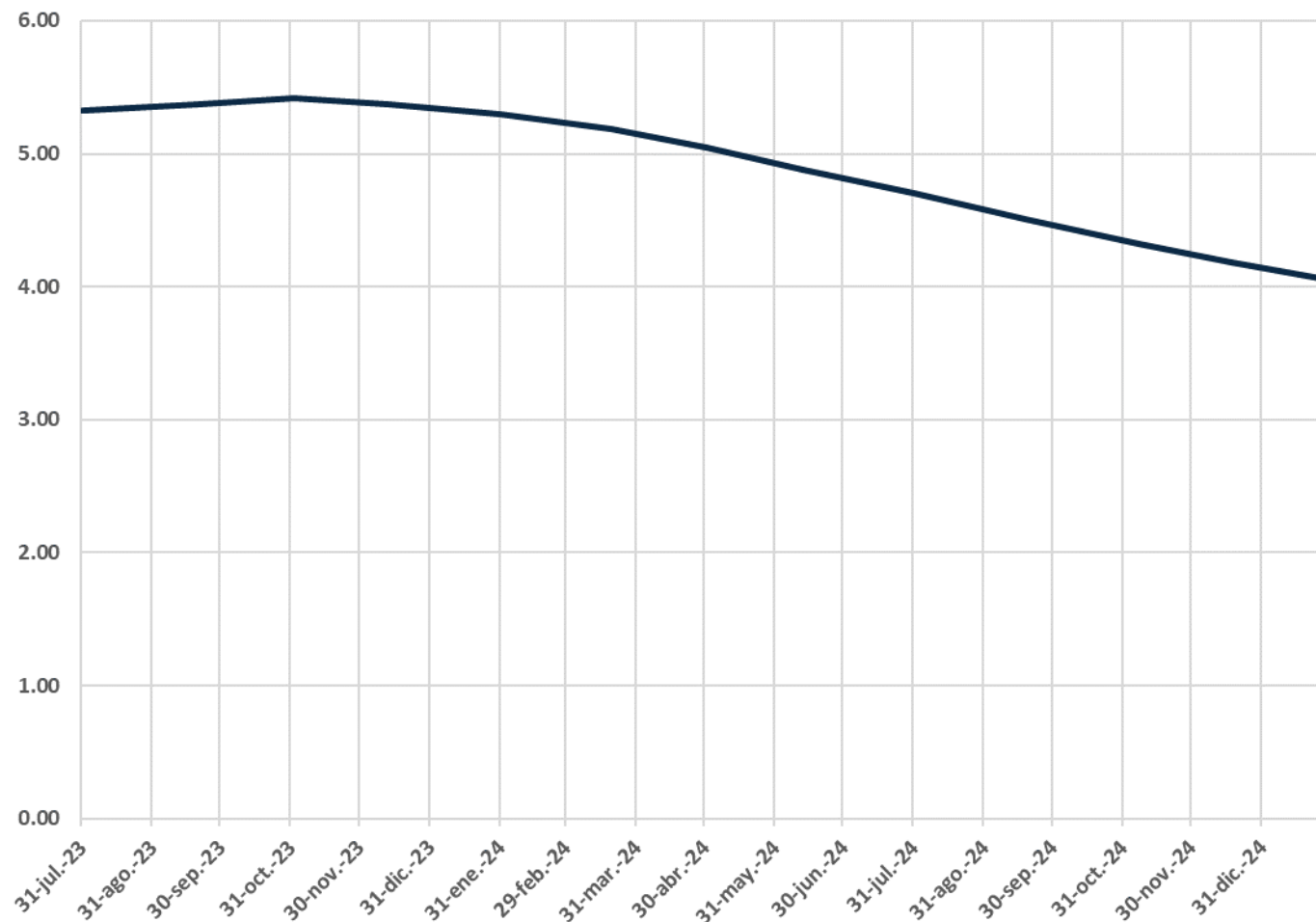
# Política Monetaria EEUU – Expectativas del Mercado

Aumentos de tasas pudieran haber concluido, con expectativa de **reducción de tasas en el 2024 de manera lenta.**

**Tasa Efectiva**  
1-ago-23 @ 10pm **5.33%**

Reunión de la Reserva Federal	Cantidad de subidas de 25pbs vs hoy	Tasa Implícita
20-sep.-23	0.2	5.37
1-nov.-23	0.3	5.41
13-dic.-23	0.2	5.37
31-ene.-24	-0.1	5.30
20-mar.-24	-0.6	5.19
1-may.-24	-1.1	5.05
12-jun.-24	-1.8	4.88
31-jul.-24	-2.5	4.71
18-sep.-24	-3.3	4.51
7-nov.-24	-4.0	4.32
18-dic.-24	-4.6	4.18
29-ene.-25	-5.1	4.05

Expectativas de la Tasa Efectiva de la Reserva Federal (%)

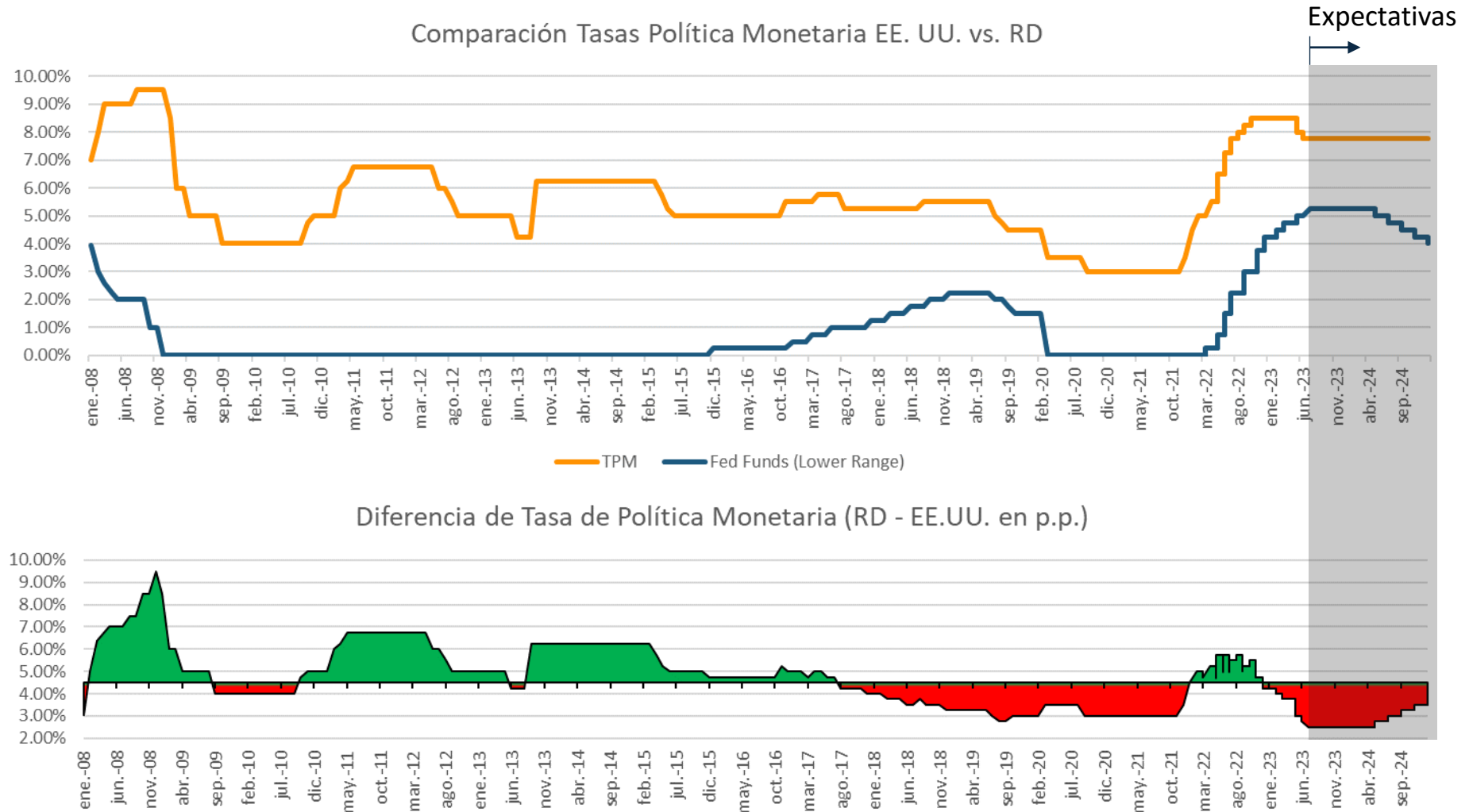


Fuente: Bloomberg al 1 de agosto, 10pm.



# Política Monetaria RD vs EEUU

TPM dominicana tiene margen contra Fed Funds menor a la media de los últimos 14 años. **Otro aumento de la Fed o reducción BC pudiera llevar a menor diferencial de tasas y mayor presión cambiaria**

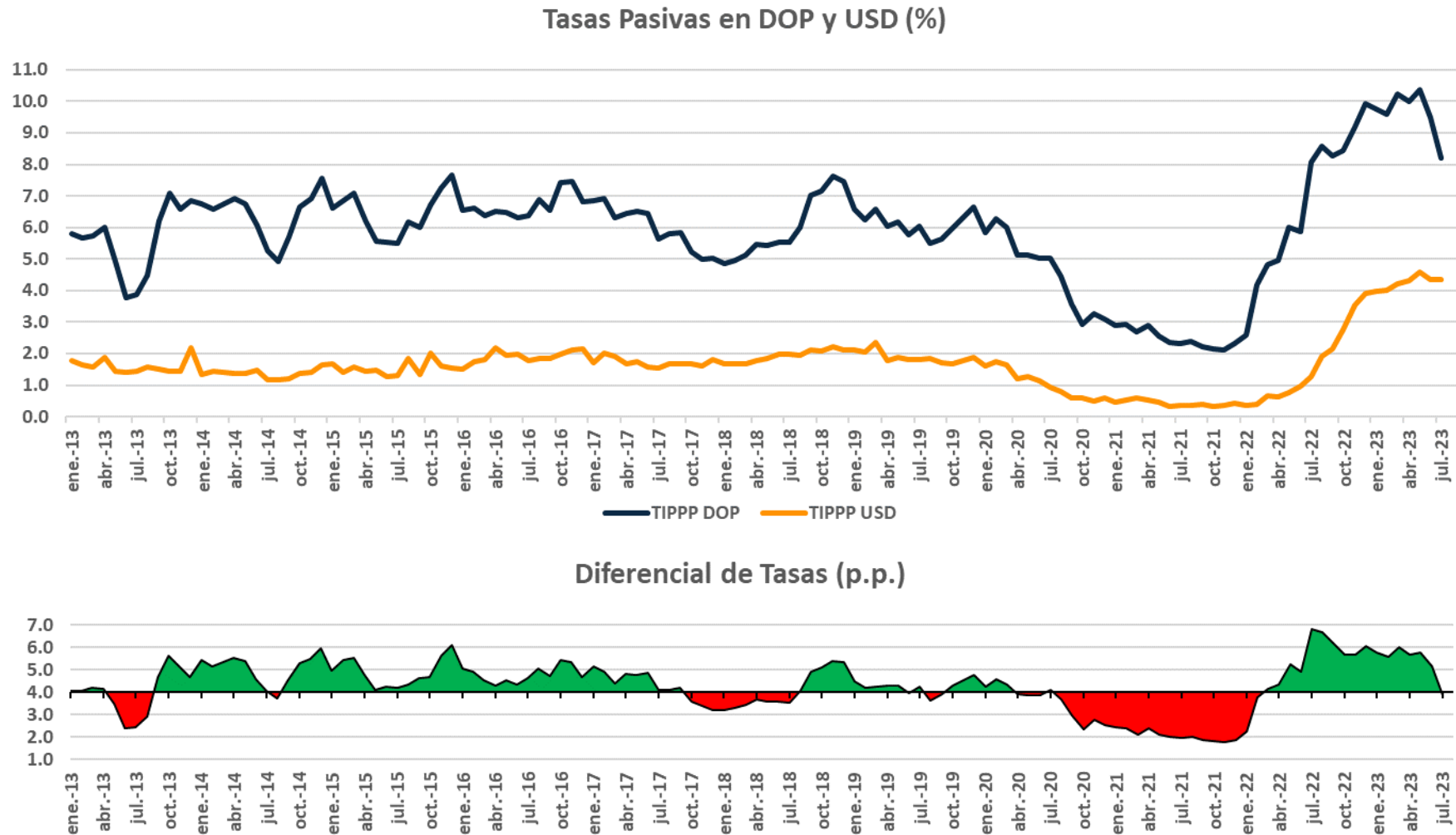


Fuente: Banco Central de la República Dominicana, CME y Bloomberg al 30 de julio de 2023. Expectativas implícitas a partir de precios de futuros en la Fed y tasa estable de TPM.



# Diferencial de Tasas de Interés DOP vs USD

Medidas expansivas BC redujeron de manera importante las tasas activas en pesos, lo que **podría llevar a endeudamiento en DOP para comprar USD con fines especulativos o para repago de deudas en USD a tasas relativamente altas.**



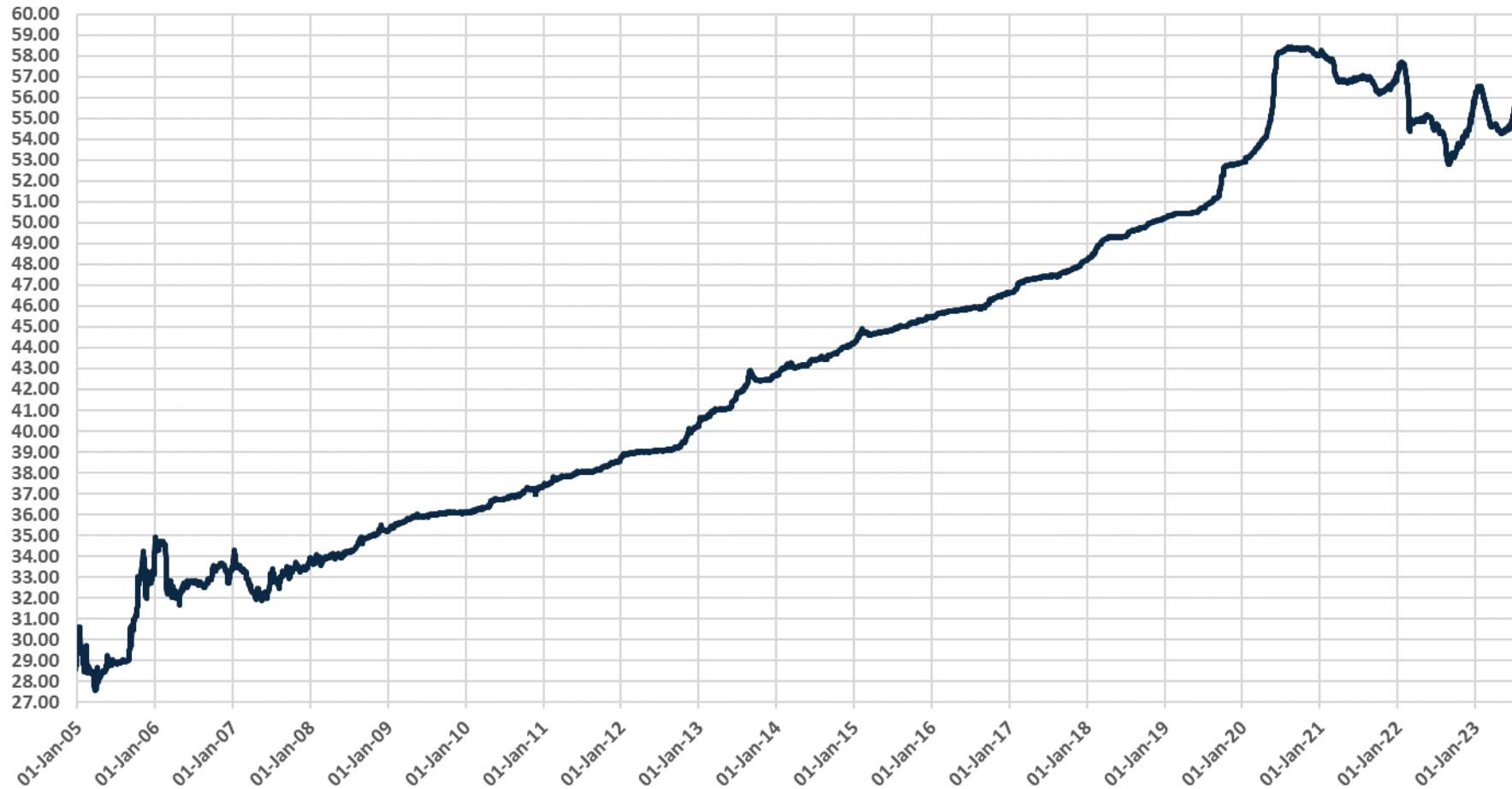
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 30 de julio de 2023



# USDDOP

2023 se ha caracterizado por volatilidad en el tipo de cambio, con meses de depreciación y apreciación. Al cierre de julio el peso se ha depreciado 0.1%. Coberturas cambiarias pudieran ayudar a navegar incertidumbre.

USDDOP bid BCRD



Mes	Variación
Enero	0.56%
Febrero	-1.83%
Marzo	-1.04%
Abril	-0.60%
Mayo	0.12%
Junio	1.51%
Julio	1.47%

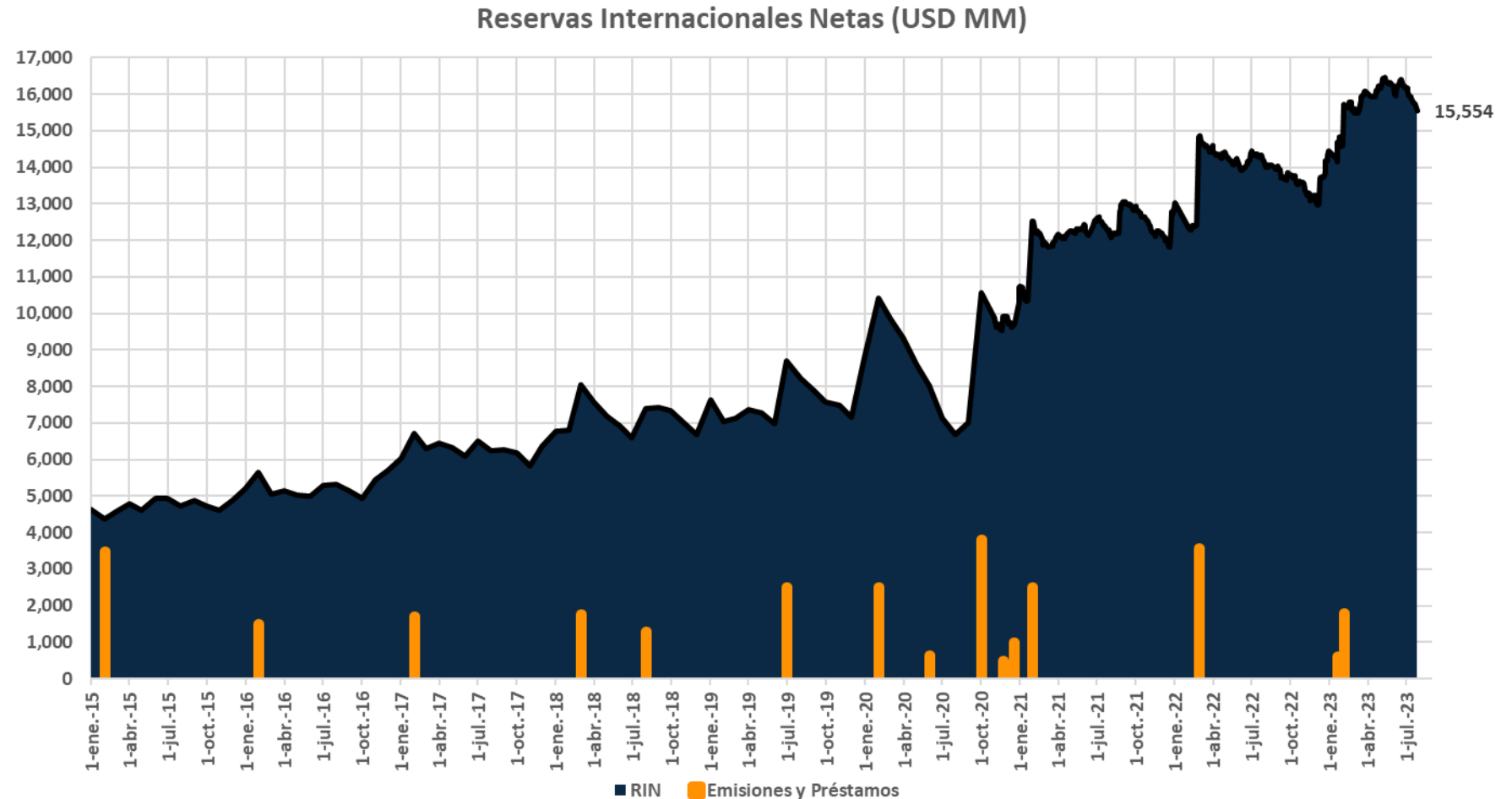
Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 30 de julio de 2023



# Reservas Internacionales Netas

RIN cerca de máximos históricos. Niveles actuales = 6-7 meses de importaciones nacionales, 13% del PIB. Sin embargo, el aumento de RIN a la fecha representaría el menor aumento nominal en 5 años y el menor aumento relativo en más de 10.

Fecha	RIN (\$MM)	Cambio (\$MM)	% crec.	% PIB
31-dic.-14	4,650			
31-dic.-15	5,195	545	12%	7.3%
31-dic.-16	6,047	852	16%	8.0%
31-dic.-17	6,780	734	12%	8.5%
31-dic.-18	7,627	847	12%	8.9%
31-dic.-19	8,781	1,154	15%	9.9%
31-dic.-20	10,752	1,970	22%	13.6%
31-dic.-21	13,034	2,282	21%	13.8%
31-dic.-22	14,437	1,403	11%	12.7%
26-jul.-23	15,554	1,118	8%	12.7%



Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 26 de julio de 2023.

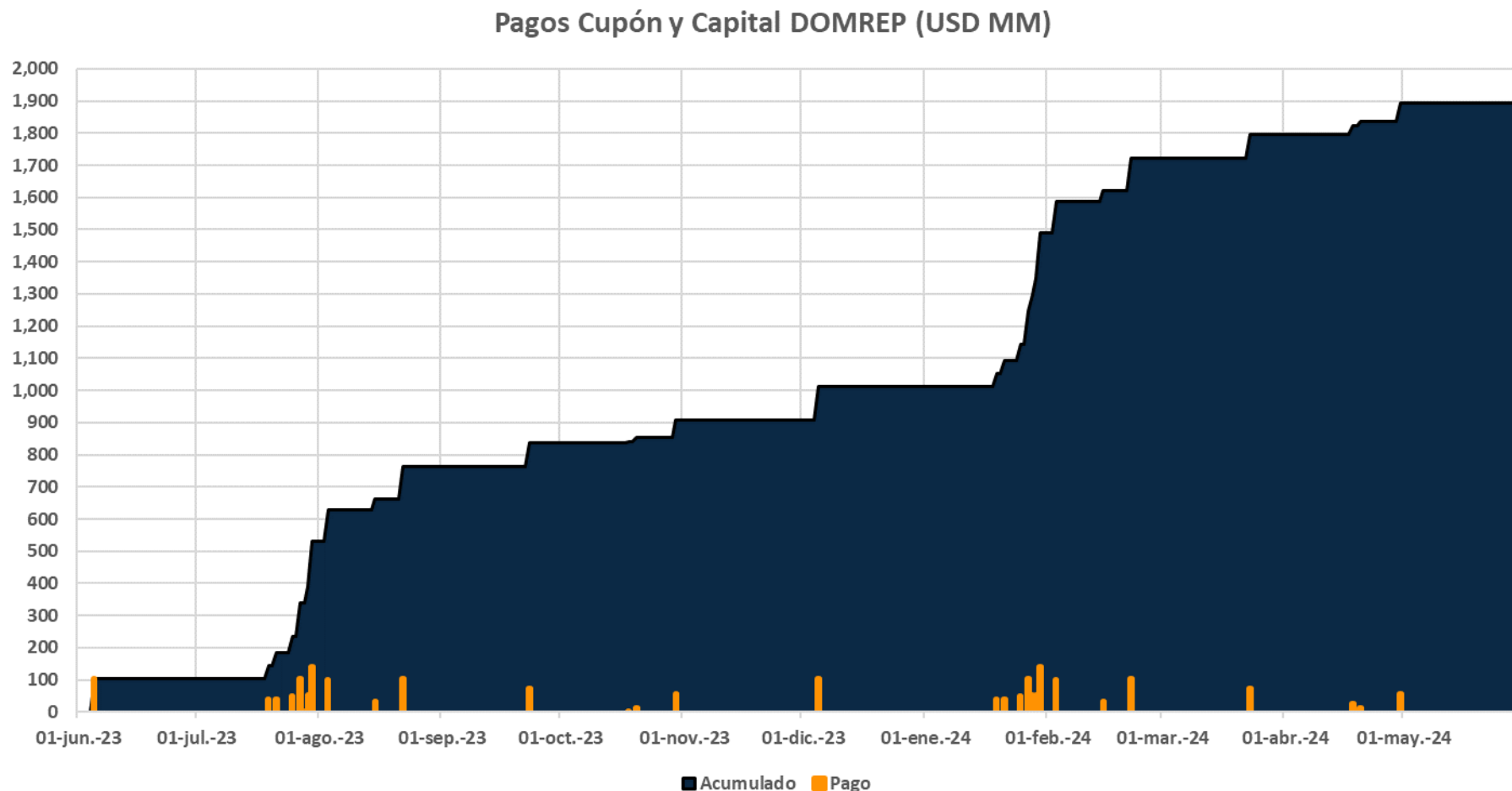




# Pagos Cupón y Capital Bonos Globales

Gobierno Central tiene USD 480MM en compromisos de bonos globales en lo que resta del 2023, pero pudiera llegar a USD1,300MM asumiendo estimados del presupuesto nacional 2023 y estadísticas de servicio de deuda.

Fecha	Monto (USD MM)
03-ago.-23	99
15-ago.-23	33
<b>22-ago.-23</b>	<b>102</b>
23-sep.-23	75
18-oct.-23	1
20-oct.-23	13
30-oct.-23	56
<b>05-dic.-23</b>	<b>105</b>
19-ene.-24	39
21-ene.-24	40
25-ene.-24	51
27-ene.-24	103
28-ene.-24	52
29-ene.-24	52
30-ene.-24	139
03-feb.-24	99
15-feb.-24	33
22-feb.-24	102
23-mar.-24	75
18-abr.-24	26
20-abr.-24	13
30-abr.-24	56
05-jun.-24	105



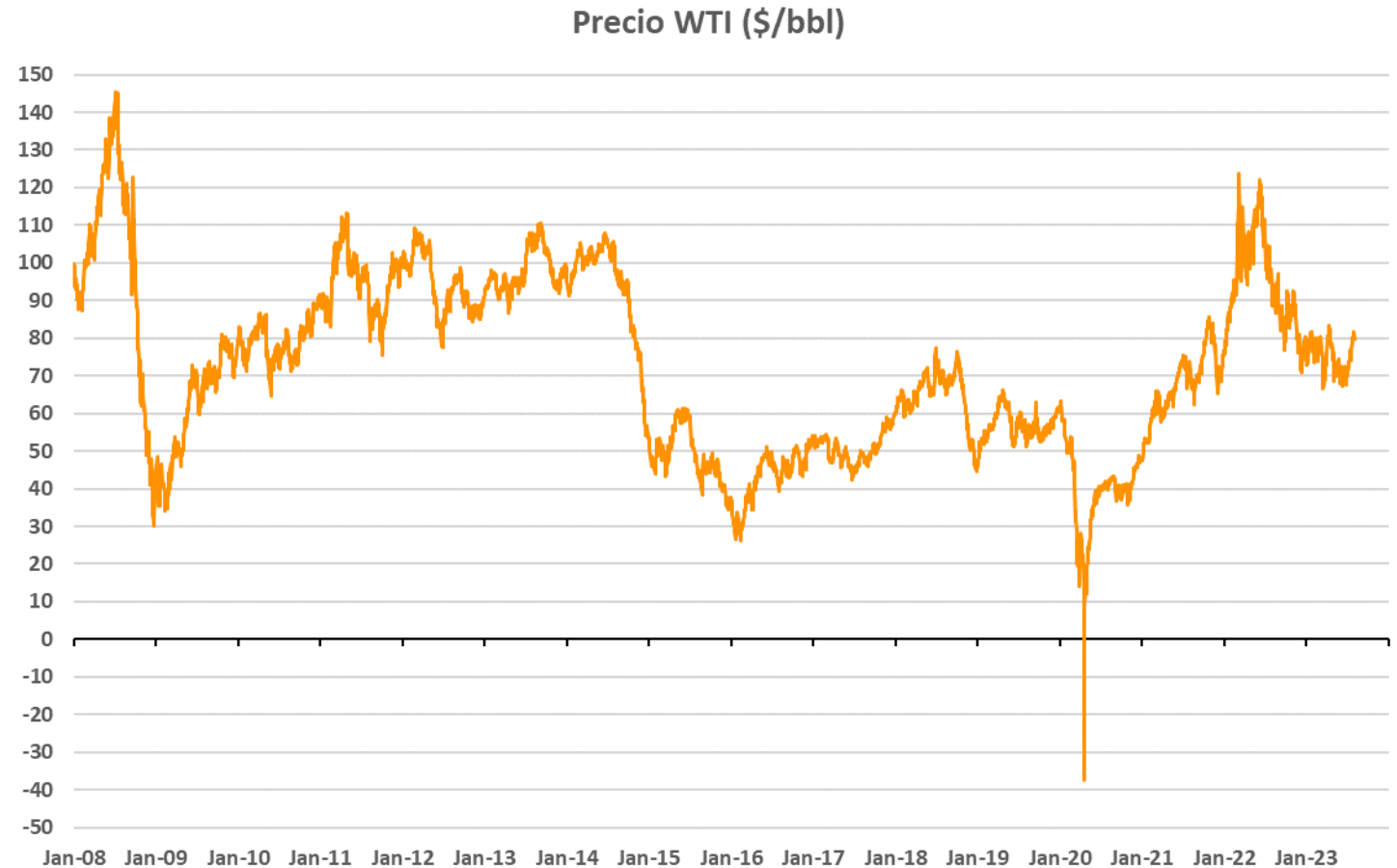
Fuente: Dirección General de Crédito Público y cálculos Primma Advisors a 30 de julio de 2023



# Precio del Petróleo

Precio del petróleo reciente en torno a USD 80/bbl es significativamente menor al pico sobre los USD120 a mediados de 2022. De mantenerse estos niveles, el ahorro en importaciones petroleras sería de unos USD1,000MM

Año	Precio Promedio (USD/bbl)
2000	30.38
2001	25.98
2002	26.18
2003	31.08
2004	41.51
2005	56.64
2006	66.05
2007	72.34
2008	99.67
2009	61.95
2010	79.48
2011	94.88
2012	94.05
2013	97.98
2014	93.17
2015	48.66
2016	43.29
2017	50.80
2018	65.23
2019	56.99
2020	39.16
2021	68.09
2022	94.39
2023	75.06

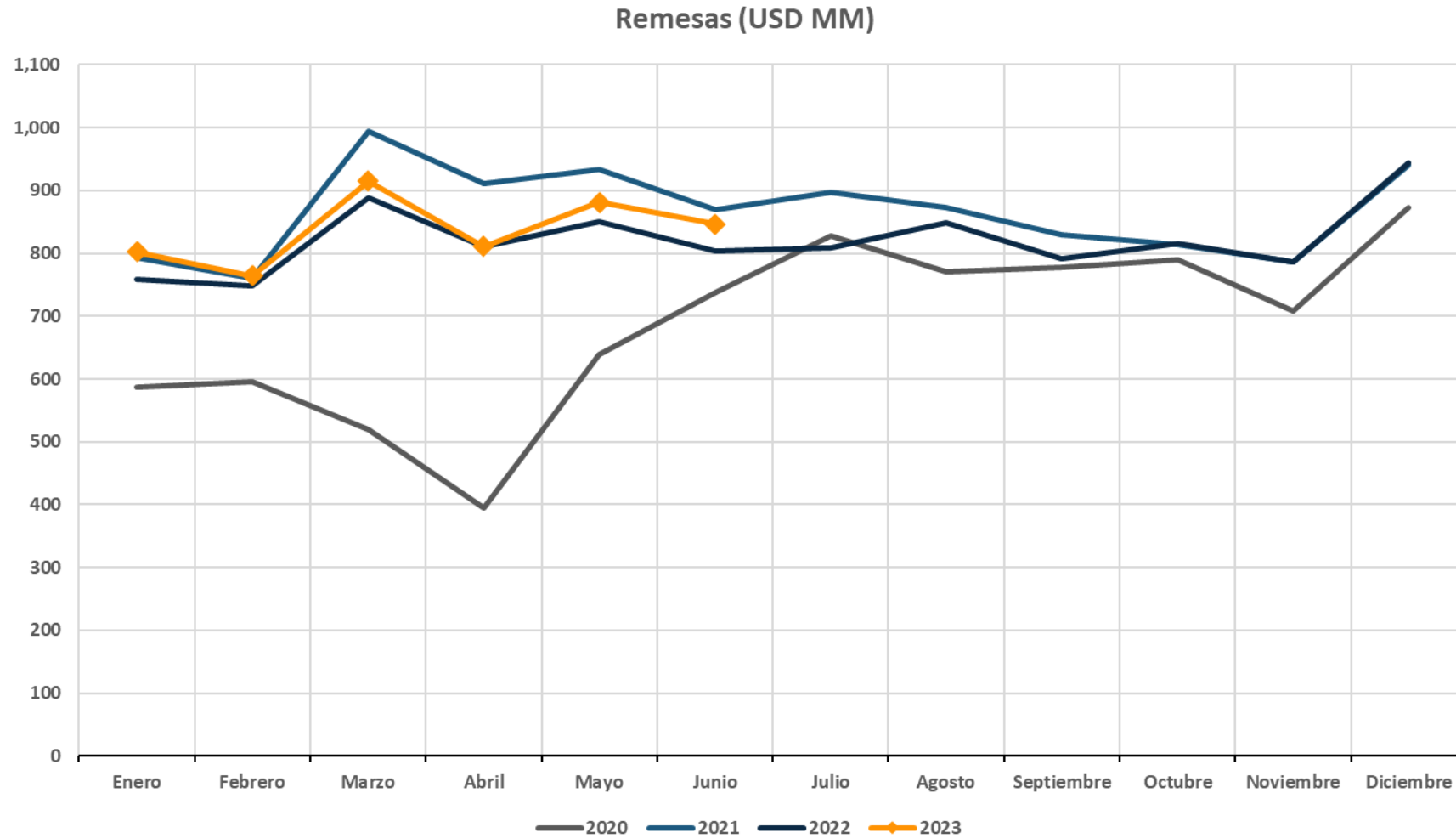


Fuente: US Energy Information Administration (EIA) y Bloomberg al 30 de julio de 2023



# Remesas

Remesas en ene-jun 2023 crecieron 3% contra 2022 y -5% contra 2021. De permanecer la tendencia, remesas volverían a representar un 8% del PIB, menor al 9-11% presenciado en 2020-22 pero alineado a proporción pre pandemia.



Fuente: Banco Central de la República Dominicana a junio de 2023



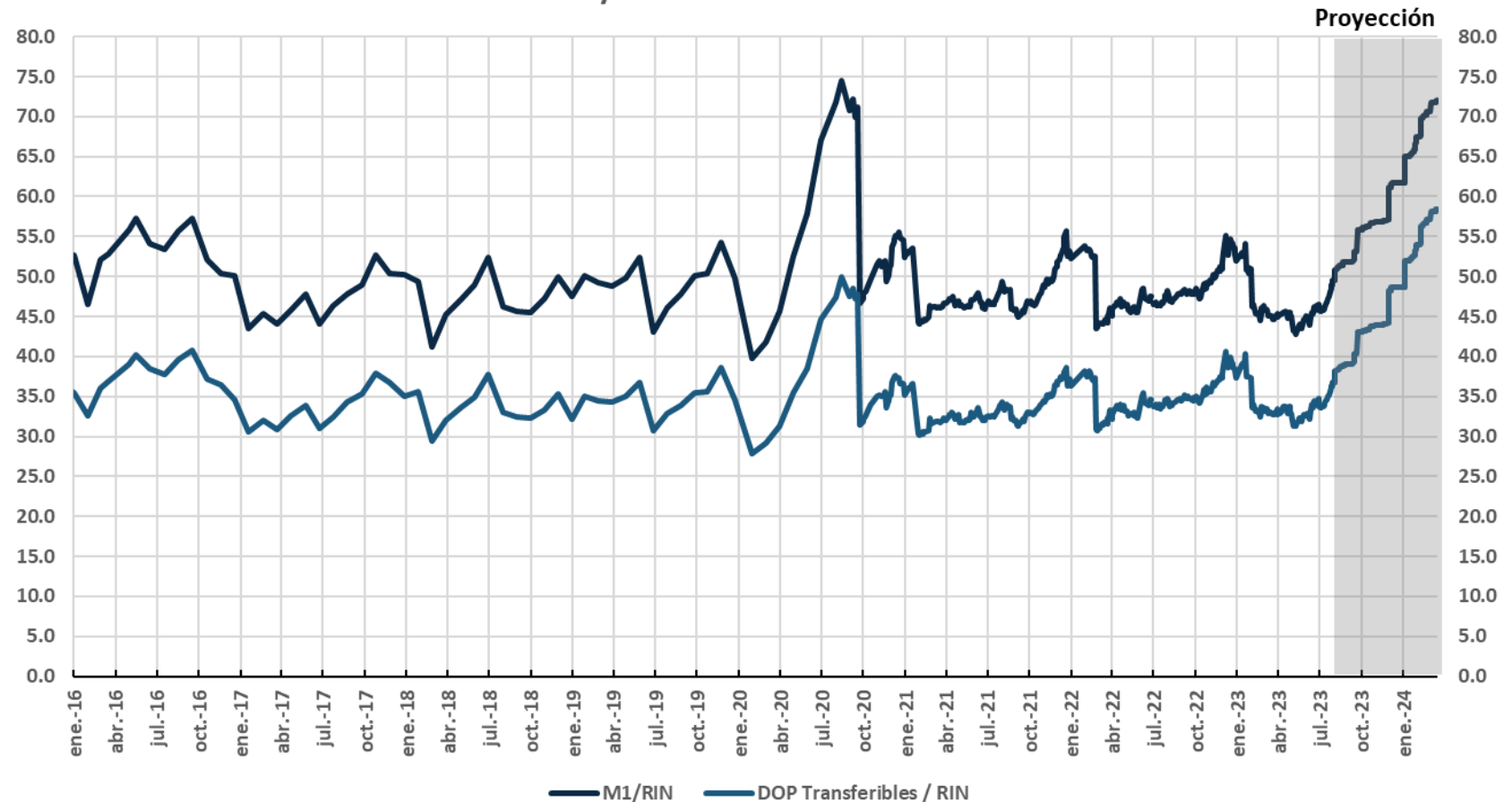
# Ratios Monetarios vs Reservas Internacionales – Escenario Base

Reactivación económica, menor diferencial de tasas de interés y compromisos USD en el extranjero pudieran crear mayor presión cambiaria.

## Supuestos para proyección:

1. Ninguna venta adicional de RIN
2. Pagos de bonos globales hacen uso de RIN
3. BCRD no emite nueva deuda para desmonetizar DOP
4. Resto de Balanza de Pagos “balanceada” (ie no salida o entrada de USD más que compromisos gobierno e inyecciones)
5. Repos y FLR de la banca no vencen en 2023

M1 y DOP Transferibles vs. RIN



Fuente: Banco Central de la República Dominicana al 26 de julio de 2023, Crédito Público, estimaciones de Primma Advisors al 30 de julio de 2023

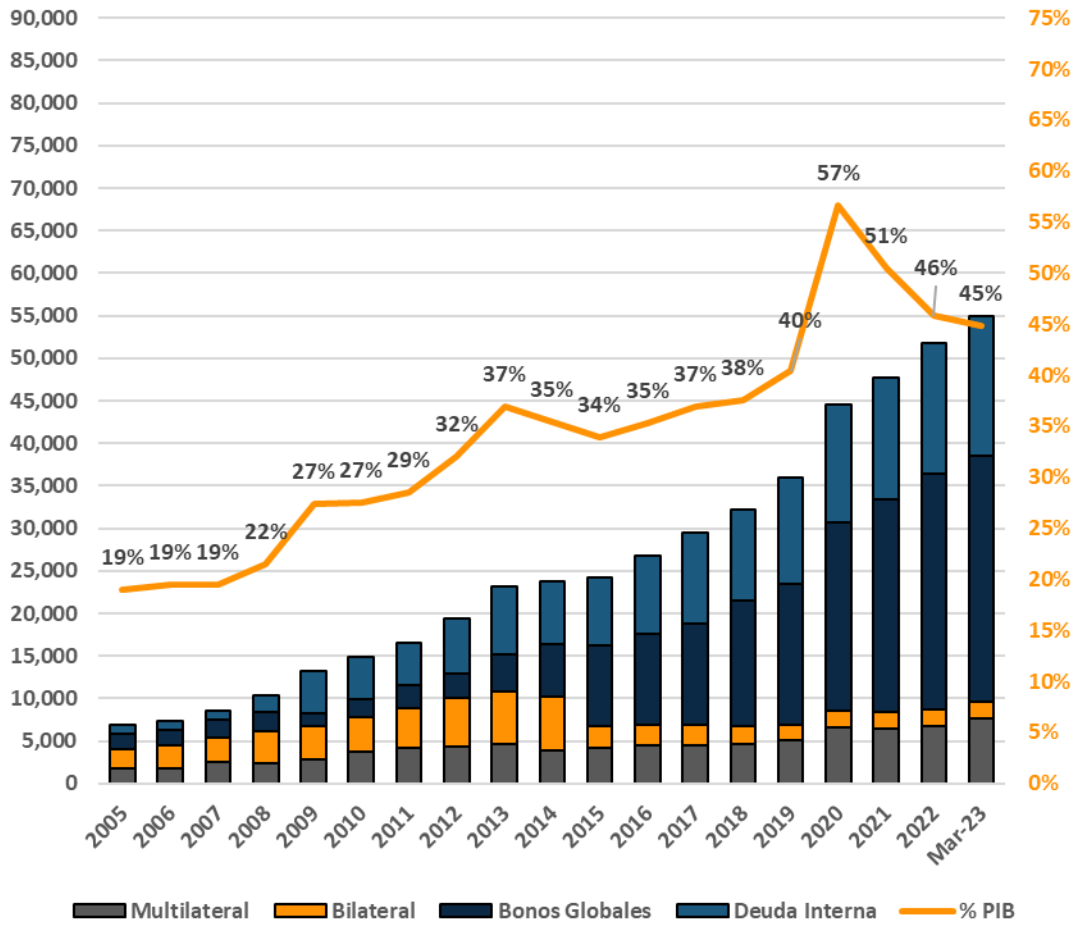


# Datos de Mercado

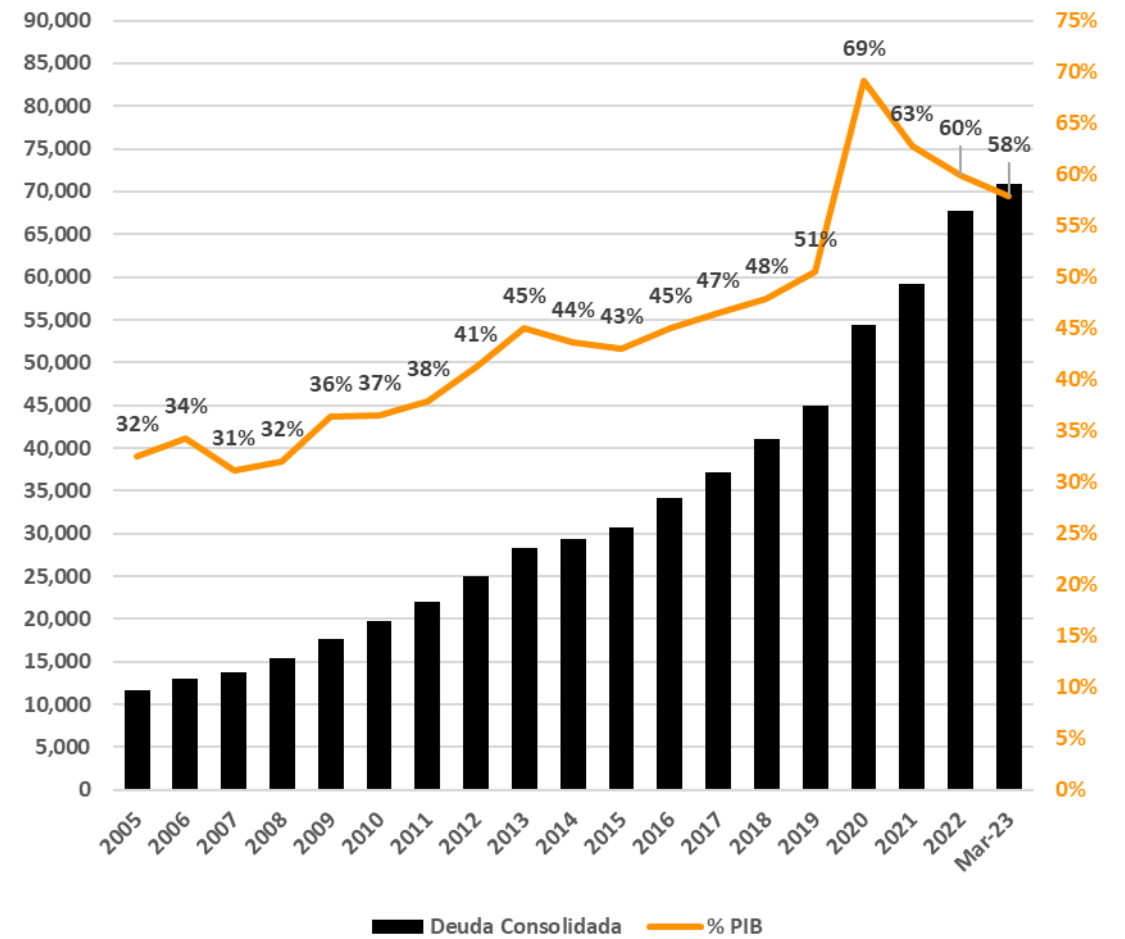
# Deuda Pública

Financiamientos tomados para compensar impacto COVID, contracción del PIB y mayor depreciación llevaron a salto en deuda/PIB en el 2020. Apreciación del peso, inflación y crecimiento ayudaron a reducir indicadores de deuda.

### Deuda Gobierno Central (USD MM, % PIB)



### Deuda Pública Consolidada (USD MM, % PIB)



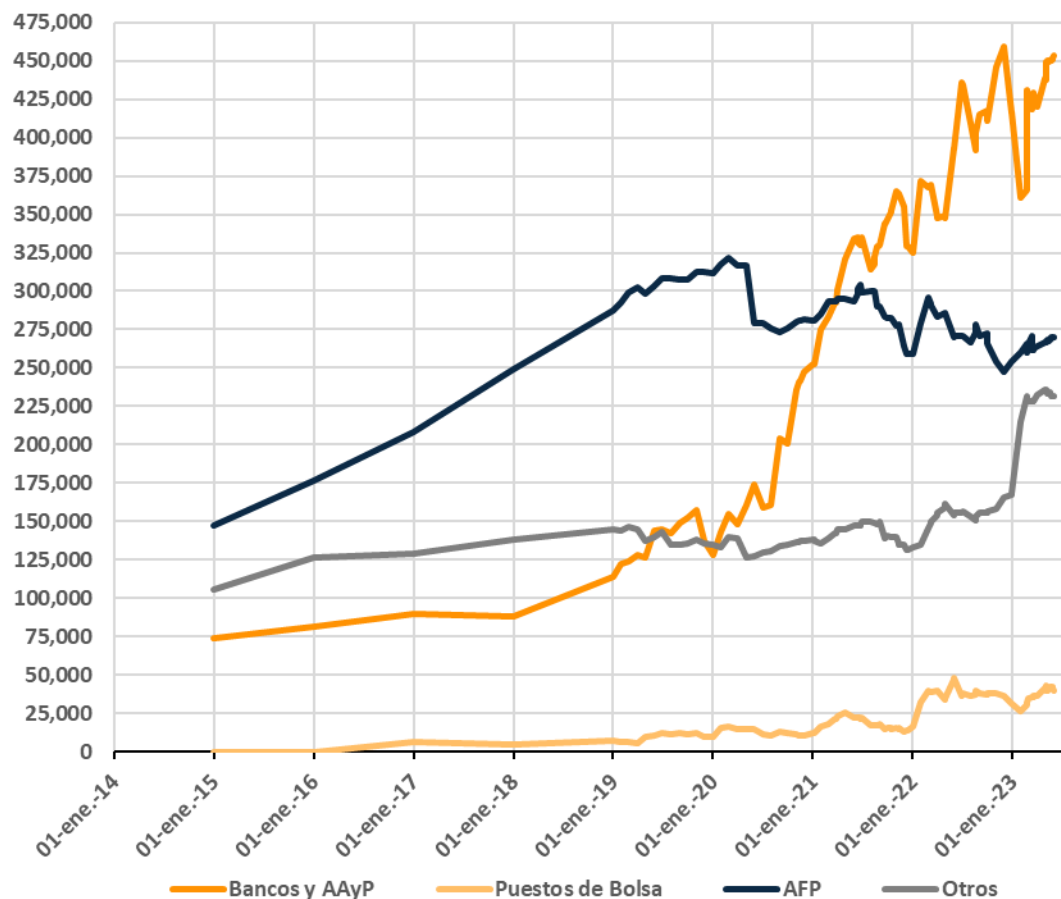
Fuente: Banco Central de la República Dominicana, Dirección General de Crédito Público y cálculos Prima Advisors a marzo 2023



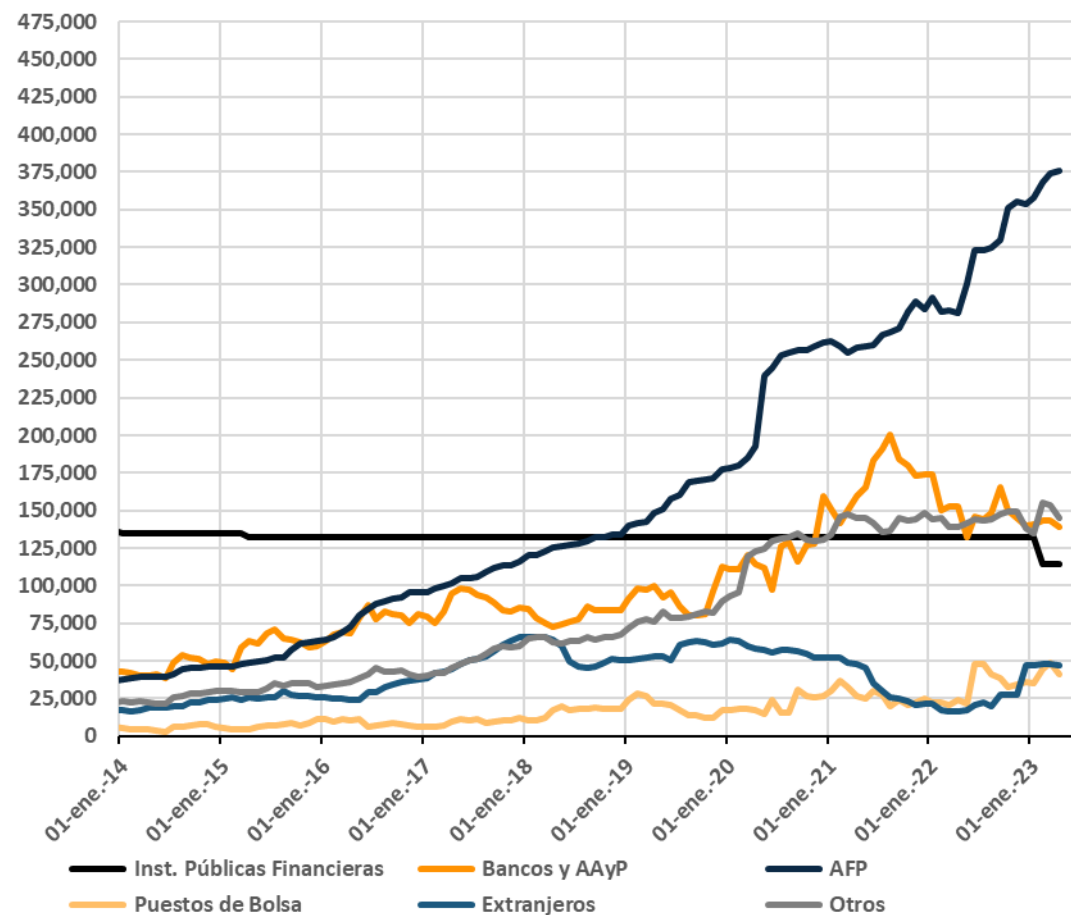
# Tenedores de Bonos Locales de MH y BCRD

Destaca el aumento de tenencias de BC por parte de entidades bancarias y “Otros” (mayormente de otras entidades financieras, que incluye las extranjeras). Por igual ha repuntado la tenencia de extranjeros de MH.

### Tenedores TVDs BC



### Tenedores TVDs MH Local



Fuente: Banco Central de la República Dominicana (mayo), Dirección General de Crédito Público (abril) y cálculos Primma Advisors.



---

Este documento fue elaborado por Primma Advisors para el uso exclusivo de clientes, por lo que está prohibida su distribución sin la previa autorización de los empleados de Primma Advisors.

Toda la información contenida en el presente documento ha sido obtenida por Primma Advisors como resultado de cotizaciones, lecturas de mercado, fuentes de información pública así como interpolaciones y estimaciones basadas en éstas. Dichas fuentes de información se asumen veraces y confiables, pero Primma Advisors no se hace responsable de la veracidad de dicha información y la misma pudiera cambiar sin previa notificación.

Los resultados históricos no garantizan desempeño futuro. Ciertas declaraciones pudieran estar basadas en expectativas de Primma Advisors, reflejando visiones y supuestos, así como riesgos conocidos o desconocidos que pudieran causar que ciertos resultados, desempeños o eventos difieran significativamente a lo expresado.

**El contenido de este documento es solamente para fines de referencia, por lo que no debe ser considerado una recomendación financiera ni una cotización implícita o explícita para una negociación.**

**Primma Advisors no se hace responsable de pérdidas ocasionadas por decisiones tomadas en base a la información contenida en este documento.**

