

Perspectiva Semanal

Claves para la semana



Itaú Comisionista de Bolsa

Mapa global de estrategia	2
Entorno local	3
PIB a la vista	
Entorno Internacional	4
Datos de actividad	
Divisas	5
Apetito por dólar	
Renta Variable	6
¿Recesión?	
Deuda Local	7
Aversión	
Deuda Internacional	8
Se frenan las ventas	
Consolidado de estrategias vigentes	9
Publicaciones y eventos claves para la semana	11

Perspectiva Semanal

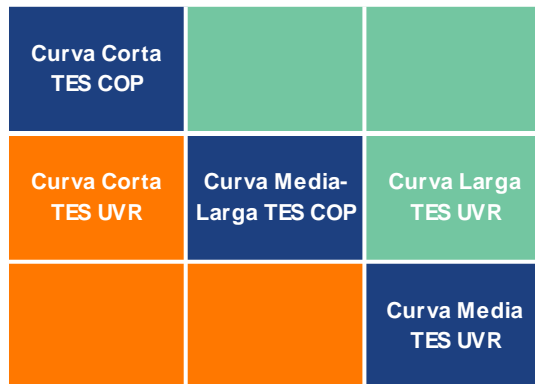


Claves para la semana

Itaú Comisionista de Bolsa

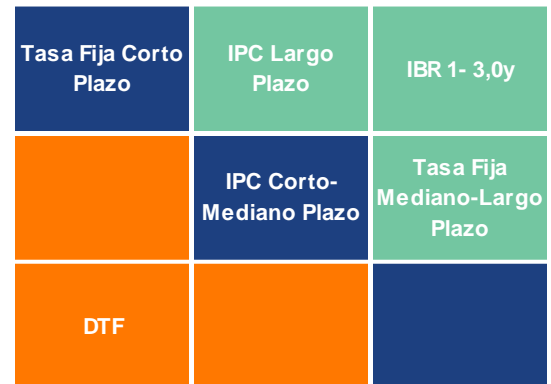
Mapa Global de Estrategia Semanal

Deuda Pública Local



Subponderar Neutral Sobreponderar

Deuda Corporativa Local



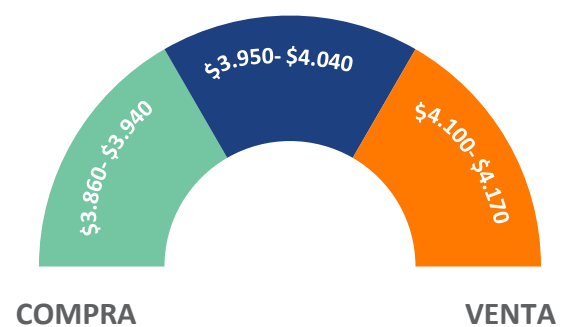
Subponderar Neutral Sobreponderar

Renta Variable Local



Venta Mantener Compra

Niveles USDCOP



DXY	Sesgo
•Soportes: 99,22; 95,60.	Alcista
•Resistencias: 103,80; 107,4.	
Pétroleo Brent	Sesgo
•Soporte: 97,0; 86,0	Lateral
•Resistencia: 105,00; 110,0.	

Perspectiva Semanal

Claves para la semana



Itaú Comisionista de Bolsa

Entorno Local

PIB a la vista

- La semana comienza con la publicación del dato de actividad económica de marzo, que completa la cifra de PIB del primer trimestre del 2022. Durante el 4T21, la economía creció 10,8% a/a, impulsado principalmente por el consumo y el año cerró con un avance de 10,6% a/a. Desde Itaú esperamos que la buena dinámica de ventas al por menor y producción manufacturera de marzo permitan un crecimiento de 6,8% a/a en el ISE, llevando a una variación trimestral de 8,1% a/a, por encima del consenso de mercado de 7,7% a/a.
- También hoy, el DANE publicará la balanza comercial de marzo, donde esperamos estabilidad en marzo en USD 1.100 millones, con respecto a febrero. La demanda interna continuaría con la buena dinámica, aumentando las importaciones hasta USD 6.740 millones.

Perspectiva Semanal

Claves para la semana



Itaú Comisionista de Bolsa

Entorno internacional

Datos de actividad

- En EE.UU hoy se conoció el Índice de Manufactura de Nueva York. El dato sorprendió a la baja pues el mercado esperaba una cifra en 15 puntos y se ubicó en -11,6. Es importante resaltar que se observa una gran brecha, pues el dato de abril fue de 24,6 puntos.
- Mañana se esperan las ventas minoristas en EE.UU. El consenso de analistas estima una variación de +0,9% m/m en abril. La producción industrial registraría una variación mensual de +0,5%.
- El miércoles se conocerán algunas cifras de vivienda. Los inicios de vivienda y los permisos de construcción presentarían una contracción mensual en abril de -1,8% y -2,7% respectivamente. Mientras tanto, las ventas de vivienda usada presentarían una disminución de -2,3% m/m en abril.
- En el viejo continente se espera conocer el PIB del 1T22. La cifra preliminar ascendería a +5,0% a/a y +0,2% t/t.
- La cifra final de inflación registraría una variación anual de +7,5% y +0,6% mensual.

Perspectiva Semanal

Claves para la semana



Itaú Comisionista de Bolsa

Divisas

Apetito por dolar

- La semana pasada fue una semana volátil y alcista para la divisa. Tras un primer trimestre positivo, el peso colombiano nuevamente se ubica por encima de los \$4.100 con espacio para seguir subiendo hasta los \$4.230 pesos. Parte de esa presión alcista se explica en el mayor apetito que ha habido por el dólar estadounidense, escenario que surge en medio de la mayor incertidumbre por las decisiones de los Bancos Centrales, la posible recesión económica que se aproximaría, la situación en China que afecta la dinámica económica mundial y a nivel local, la incertidumbre actual por las elecciones presidenciales. En este sentido, es posible que la tendencia alcista continúe durante la semana en donde el peso colombiano podría mantenerse en un rango de \$4.045- \$4.170 pesos.
- DXY se mantendría elevado esta semana en medio de una mayor probabilidad de recesión que los mercados financieros tratan de incorporar, esto mantiene un sesgo negativo en las tendencias regionales de las moneda. En el COP hay que sumar la volatilidad que supone la incertidumbre electoral de la primera vuelta.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$4.130- \$4.170- \$4.230. Soportes: \$4.060- \$4.032- \$3.980.

Perspectiva Semanal

Claves para la semana



Itaú Comisionista de Bolsa

Renta Variable

¿Recesión?

- En el panorama internacional, esta semana puede que la tensa calma no dure tanto como lo quieren los inversionistas.
- A pesar de una caída cercana al 18% en el S&P500, la dinámica de las acciones podría continuar con esa volatilidad que se ha observado a lo largo del año, pues algunas cifras de actividad parecen empezar a mostrar una posible recesión de la economía norteamericana en los próximos meses.
- La actividad manufacturera del Estado de Nuevo York, registró una contracción inesperada en mayo. El dato se ubicó -11,6 puntos, por debajo de los 15 puntos esperado por mercado. Lo anterior mantiene las alarmas encendidas y un mercado atento a la política monetaria de la Reserva Federal, que en los últimos días ha sido el principal catalizador del movimiento de los activos.
- En el mercado de acciones, los activos han omitido los resultados del 1T22, que hasta ahora han sido una mezcla entre neutral y positivos.
- El sector *oil&gas* mostrando una dinámica muy buena en el primer trimestre en línea con la subida de los precios del petróleo y el sector financiero, con Bancolombia sorprendiendo positivamente las expectativas de mercado, con una rentabilidad muy superior a la pronosticada.
- Sin embargo, parece que los activos no están incorporando estas buenas nuevas, sino que siguen muy dependientes del entorno internacional, un dólar fuerte y las expectativas de las elecciones en Colombia. Para esta semana esperamos una dinámica similar, un Colcap que ha empezado a moverse más hacia un rango entre 1.500 y 1.550 puntos, y a la espera de que puedan materializarse algunos flujos de venta en acciones como Grupo Sura, por la salida del MSCI Colombia, en donde se esperamos ventas por \$268.000 millones aproximadamente.
- **Niveles Colcap para la semana:** Resistencia: 1.562 puntos, Soporte: 1.462 puntos.

Perspectiva Semanal

Claves para la semana



Itaú Comisionista de Bolsa

Deuda local

Aversión

- En la renta fija local las presiones al alza se mantienen a medida que avanza el nerviosismo a nivel global y la aversión al riesgo se hace presente no solo para los activos colombianos si no en general para una canasta de inversiones con características similares, en este sentido seguiremos afectados por la presión en las tasas de bonos como el tesoro a 10 años, la elevada percepción de incertidumbre que sigue vigente en medio de eventos externos como los conflictos geopolíticos, el comercio global limitado y el periodo electoral en Colombia.
- Adjunto a este contexto fundamental, las presiones en las expectativas de inflación siguen subiendo haciendo mas retador un posible retroceso en las tasas de interés y dándole mas incentivos a un descuento de tasas por parte del Banco de la Republica en niveles mas altos. Recalcamos entonces nuestra tesis de inversión en papeles indexados al IBR y al IPC y una aproximación cauta a títulos en tasa fija, sin desestimar que las tasas fijas igual están ofreciendo retornos atractivos pero la volatilidad puede seguir siendo un factor presente.
- **Niveles TES 2024:** Soporte: 9,40%, Resistencia: 10,00%

Perspectiva Semanal

Claves para la semana



Itaú Comisionista de Bolsa

Deuda internacional

Se frenan las ventas

- Los inversionistas tendrán sus ojos puestos en varios datos de actividad económica durante la semana (ver entorno internacional), que serán claves para entender si una reserva federal mas agresiva puede empezar a tener un impacto real en el desempeño económico. Adicionalmente, será otra semana mas de intervenciones activas por parte de miembros del comité de la FED, que podrían traer volatilidades al mercado de renta fija.
- Miedos de una recesión, mayores presiones inflacionarias en varios frentes y una política monetaria mas estricta, continúan siendo las preocupaciones principales del mercado. Esta semana pesa mas la desaceleración económica global, que ha permitido valorizaciones en los papeles y frenó las fuertes ventas de la semana anterior, caracterizada por amplia volatilidad.
- Se juntan entonces dos factores que explican el desempeño reciente de los tesoros, por un lado, una mayor búsqueda de activos refugios en el mundo que reactivó el apetito por la renta fija, y por el otro, niveles claves de operación alcanzados tras las fuertes ventas experimentadas. El 3,0% en la curva sigue siendo clave a monitorear, pues parece formar resistencias fuertes en la mayoría de los nodos, donde algunos analistas empiezan a ver un pico en las tasas en línea con una inflación que parece estar alcanzando su punto máximo. Continuamos con nuestra postura de un tesoro a 10 años con objetivo en 3,2% y no descartamos otra semana con amplia volatilidad.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Soporte: 2,8%, Resistencia 3,2%.

Perspectiva Semanal

Consolidado de Estrategias



Itaú Comisionista de Bolsa

RENDA FIJA LOCAL	+ Subponderar	- Neutral	- Sobreponderar	+
TES Corto plazo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
TES Mediano Plazo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
TES Largo Plazo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
TES UVR Corto Plazo	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
TES UVR Mediano Plazo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
TES UVR Largo Plazo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
IPC	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
IBR	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
DTF	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tasa Fija	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
TIPS Pesos	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
TIPS UVR	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pensionales	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

RENDA FIJA INTERNACIONAL	+ Subponderar	- Neutral	- Sobreponderar	+
Efectivo	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Corporativos Grado de Inversión	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tesoros	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Alto Rendimiento Corporativos	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Deuda Mercados Emergentes	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Perspectiva Semanal

Consolidado de Estrategias



Itaú Comisionista de Bolsa

RENDA VARIABLE LOCAL	+ Subponderar	- Neutral	- Sobreponderar	+
Financiero	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Consumo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Utilities	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Holdings	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Retail	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Oil&Gas	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Materiales	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

RENDA VARIABLE INTERNACIONAL	+ Subponderar	- Neutral	- Sobreponderar	+
Acciones Globales	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Estados Unidos	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Europa	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Asia (Ex - China)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Emergentes Asia	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Emergentes Latam	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

FX Y PETRÓLEO	+ Bajista	- Neutral	- Alcista	+
TRM	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
DXY	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Petróleo Brent	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Perspectiva Semanal

Claves para la semana



Itaú Comisionista de Bolsa

Publicaciones y eventos claves para la semana

Publicaciones y Eventos claves para la semana (16- 20 Mayo)

Fecha	País/Región	Publicación/Indicador/Evento	Período	Esperado	Actual	Previo
Lunes 16	Estados Unidos	Índice de Manufactura del Estado de Nueva York	Mayo	15,0	- 11,6	24,6
	Colombia	Balanza Comercial (Millones USD)	Marzo	1.100,0	1.520,7	1.101,0
	Colombia	Importaciones (Millones USD)	Marzo	6.740,0	7.063,4	5.826,7
	Colombia	PIB 1T22 var% t/t	1T22	0,5%		4,3%
	Colombia	PIB 1T22 var% a/a	1T22	7,7%		10,8%
Martes 17	Colombia	Actividad económica	Marzo	6,8%		8,1%
	Zona Euro	PIB var% at/t	1T22	0,2%		0,2%
	Zona Euro	PIB var% a/a	1T22	5,0%		5,0%
	Estados Unidos	Ventas minoristas var% m/m	Abril	0,9%		0,5%
Miércoles 18	Estados Unidos	Producción industrial var% m/m	Abril	0,5%		0,9%
	Zona Euro	IPC var% a/a	Abril	7,5%		7,4%
	Zona Euro	IPC var% m/m	Abril	0,6%		0,6%
	Estados Unidos	Inicio de vivienda var% m/m	Abril	-1,8%		0,3%
Jueves 19	Estados Unidos	Permisos de construcción var% m/m	Abril	-2,7%		0,4%
	Estados Unidos	Ventas de vivienda usada var% m/m	Abril	-2,3%		-2,7%
Viernes 20	Estados Unidos	Indicador líder de actividad	Abril	0,0%		0,3%
	Zona Euro	Confianza del consumidor	Mayo	- 21,2		- 22,0

Perspectiva Semanal



Itaú Comisionista de Bolsa

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A.

Estrategia

Camilo Díaz

camilo.diaz@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18480

Banca Minorista

Andrés Piedrahita

andres.piedrahita@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18506

Trading y ejecución

Nicolás Preciado

Nicolas.preciado@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18513

Banca Mayorista

Renta Fija Institucional

Nelson Espinosa

nelson.espinosa@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 10994

Renta Variable Institucional

Sergio Naranjo

sergio.naranjo@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18499

Corporativo y empresarial

Juan Pablo Uribe Casas

juan.uribe@itau.co
T:(571) 3394540

Renta Variable

Valeria Álvarez

Valeria.alvarez@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18478

Analista de Portafolio

Sharon Téllez

Sharon.vargas@itau.co
T:(571) 3394540

Condiciones de Uso: Las empresas Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. y/o Itaú Casa de Valores S.A. no se responsabilizan por la información contenida en la presente Publicación, su divulgación únicamente tiene efectos informativos y por tanto es importante resaltar que: a) Esta Publicación no constituye ni puede ser interpretada como una recomendación o asesoría para tomar alguna decisión o acción de parte de los clientes o como una oferta por parte de las empresas de Itaú y sólo representa una interpretación realizada por quienes la escriben, el contenido y alcance de la interpretación puede variar sin previo aviso según el comportamiento de los mercados b) El contenido de la Publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas y consideradas creíbles, las empresas de Itaú no garantizan la exactitud de la misma, ni se comprometen a actualizarla. La operativa de mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. c) Las empresas de Itaú no asumen responsabilidad alguna por pérdidas derivadas por la acción u omisión del uso de la información, operaciones, prácticas o procedimientos descritos en la Publicación. d) La distribución de ésta Publicación se encuentra prohibida sin el permiso explícito de las empresas de Itaú.

Perspectiva Semanal



Itaú Comisionista de Bolsa

Voy informado, porque voy con Itaú.
Hablemos de indicadores económicos.

Encuétralos en nuestra página web.

Dale play

a Itaú Inversiones Colombia: un podcast
liderado por nuestro equipo de Análisis Económico.



Escanea este código: y escucha nuestros episodios.

Síguenos



Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una 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; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Rating:

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.

Perspectiva Semanal



Itaú Comisionista de Bolsa

Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una 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; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itaú BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.