

Julio de 2026



# Pausa de hidratación: el súper Niño

Obtenga orientación sobre inversiones y los principales factores estructurales detrás de los portafolios de sus clientes.

Comentario de mercado

## Mensual

Versión Español

**insigneo**  
wealth





**Mauricio Viaud**  
Estratega de Inversión  
Senior y Manager  
de Portafolio



**Melissa Ochoa  
Cárdenas**  
Estratega de inversión



**Andrés Salamanca**  
Estratega de inversión

## Pausa de hidratación: el súper Niño

El Niño es un fenómeno climático recurrente que altera los patrones meteorológicos a nivel global, provocando sequías en algunas regiones y lluvias excesivas en otras. El episodio actual podría intensificar el calentamiento global y aumentar la frecuencia de las interrupciones climáticas con impacto económico y de mercado.

Las materias primas agrícolas se encuentran entre las más vulnerables, ya que los principales países productores pueden enfrentar condiciones desfavorables para sus cultivos. La reducción de la oferta puede traducirse en mayores precios de los alimentos, generando presiones inflacionarias y reduciendo el poder adquisitivo de los consumidores.

Más allá de la agricultura, las alteraciones climáticas pueden afectar las operaciones mineras, las redes de transporte y la generación de energía. Estas interrupciones tienen el potencial de restringir la oferta de materias primas clave y de elevar los costos de producción en diversos sectores.

Desde una perspectiva de inversión, los efectos suelen ser desiguales, creando tanto oportunidades como riesgos. Las empresas vinculadas a insumos agrícolas, gestión del agua y a ciertas materias primas podrían beneficiarse, mientras que aquellas expuestas al aumento de los costos de alimentos e insumos podrían enfrentar presión sobre sus márgenes.

Con frecuencia, la conversación sobre el clima gira en torno a cuándo se producirá un fenómeno de El Niño extremo en la Tierra. Este tema es especialmente relevante hoy en día, tras el anuncio de la comunidad meteorológica de que un nuevo fenómeno de El Niño comenzó el pasado mes de junio. Las condiciones meteorológicas actuales parecieran respaldar las advertencias de los expertos sobre las consecuencias del calentamiento global. Dado que estas consecuencias afectan a diversos ámbitos económicos y sociales, hemos querido analizar de nuevo qué implica la aparición de un fenómeno de El Niño, cómo puede afectar a los mercados y al suministro de materias primas, y cómo los inversionistas pueden posicionarse para hacer frente a esta situación.

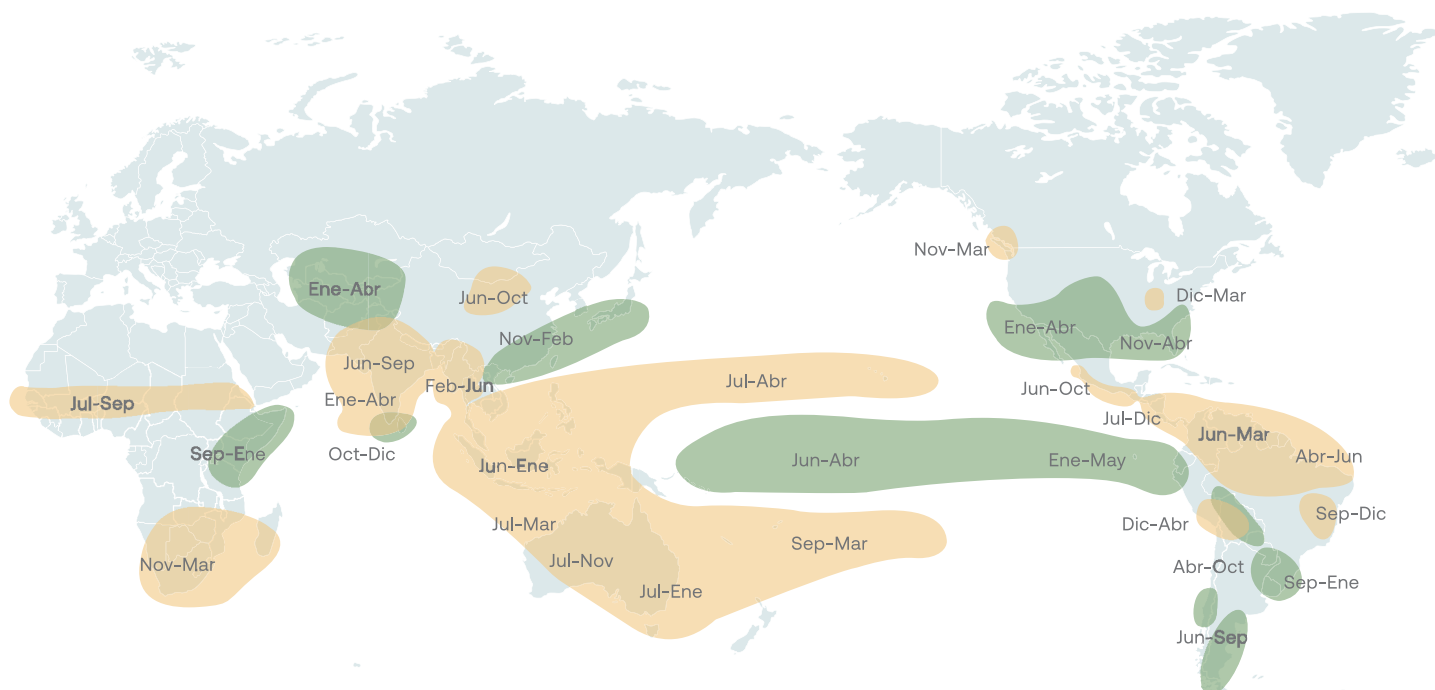
Según la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica (NOAA, por sus siglas en inglés), El Niño es un fenómeno climático natural que ocurre cuando las aguas superficiales del Pacífico tropical central y oriental se calientan más de lo normal y los vientos alisios del este, habituales en la zona, se debilitan. Este fenómeno forma parte de un ciclo climático más amplio denominado El Niño-Oscilación del Sur (ENOS). Cada vez que se produce un fenómeno de El Niño, los vientos alisios, que normalmente empujan las aguas superficiales cálidas hacia Asia y Australia y permiten que las aguas más frías asciendan cerca de la costa de Suramérica, se debilitan, lo que provoca que el agua cálida se extienda hacia el este a través del océano Pacífico. Otros efectos de El Niño incluyen olas de calor intensas y la disminución de las precipitaciones en el sur de Asia, los países de la ASEAN, Australia, Centroamérica, Colombia y muchas otras partes del mundo. Por el

contrario, este fenómeno provoca lluvias más intensas en África oriental y en las costas occidentales y meridionales de Suramérica. El siguiente mapa ilustra el impacto a escala mundial.

Si aplicamos este marco a las condiciones actuales, las perspectivas lucen poco alentadoras. Según modelos desarrollados por la Universidad de Miami, el fenómeno de El Niño actual podría elevar el calentamiento global hasta 2 °C. Como referencia, la temperatura promedio del planeta ya se encuentra 1.4 °C por encima de los niveles preindustriales. Adicionalmente, la tendencia de calentamiento de la Tierra se ha intensificado desde 2010, con cuatro veces más récords de calor batidos entre 2016 y 2024 que en décadas anteriores. Según Bloomberg, los últimos tres años han sido los más calientes jamás registrados. Este aumento de la temperatura de la Tierra ha

### Distribución geográfica durante el fenómeno de El Niño

● Lluvioso ● Seco



Fuente: Instituto Internacional de Investigación sobre Clima y Sociedad, Citi

acelerado el deshielo glacial, lo que, a su vez, reduce la cantidad de radiación solar reflejada de vuelta al espacio. Por lo tanto, este desequilibrio energético podría llevar a los modelos a subestimar las futuras tendencias de calentamiento, según Phil Duffy, científico jefe de Spark Climate Solutions.

Por lo tanto, analicemos con más detalle los efectos que las alteraciones meteorológicas podrían tener sobre las materias primas y qué sectores del mercado accionario podrían beneficiarse de esta evolución.

### **Materias primas: el riesgo inflacionario**

El mundo puede estar transicionando de un shock de materias primas a otro. Así como el conflicto en el estrecho de Ormuz provocó fuertes aumentos de los precios en los mercados energéticos, los inversionistas podrían ahora enfrentarse a las consecuencias de un posible “Súper El Niño”. A diferencia de las disrupciones geopolíticas, **El Niño impacta a las distintas regiones de manera desigual, generando efectos muy diferenciados entre las materias primas.** La magnitud de estos movimientos dependerá de factores como la intensidad del fenómeno climático, las interrupciones en las cadenas de suministro, los niveles de inventario disponibles y la concentración geográfica de la producción.

Mientras que el mercado energético y de metales industriales podrían enfrentarse a disrupciones, los alimentos siguen siendo el principal canal de transmisión de los impactos económicos de El Niño. Las economías con una fuerte dependencia del sector agrícola son las más vulnerables, ya que las disrupciones climáticas pueden reducir la oferta y elevar significativamente los precios de los alimentos. En mercados emergentes como Filipinas, donde el arroz representa cerca del 8.9% de la canasta del índice de precios al consumidor (IPC), los shocks agrícolas

pueden traducirse rápidamente en mayores presiones inflacionarias. Al igual que ocurrió con la disrupción en el estrecho de Ormuz, **una de las principales consecuencias macroeconómicas de El Niño podría ser la reducción del ingreso disponible de los hogares, especialmente en aquellos países en los que los alimentos constituyen una parte importante del gasto de consumo.**

### **Materias primas agrícolas: un café descafeinado sin azúcar... por favor**

Las materias primas agrícolas son particularmente vulnerables, ya que El Niño provoca tanto sequías como exceso de lluvia a nivel global. El aceite de palma es un claro ejemplo de esta exposición: cerca del 82% de la producción mundial se concentra en Indonesia y Malasia, dos países que suelen experimentar condiciones más secas durante los episodios de El Niño. Históricamente, los precios del aceite de palma crudo han registrado aumentos significativos durante estos eventos.

— “Los mayores precios de los granos representan un efecto de segundo orden en el mercado ganadero, donde el costo de alimentación animal representa entre el 60% y el 70% de los gastos operacionales.”



El azúcar enfrenta riesgos similares. India y Tailandia representan aproximadamente el 30% de la producción mundial, por lo que las condiciones climáticas adversas en ambos países pueden afectar de manera importante la oferta global. Durante el Súper El Niño de 2014, los precios internacionales del azúcar sin refinar se dispararon debido a importantes pérdidas de producción.

Los mercados de café están igualmente expuestos. Brasil y Vietnam producen conjuntamente más de la mitad del café mundial y suelen verse afectados por sequías durante los años de El Niño. En 2023, las expectativas de un evento climático intenso impulsaron los precios del café Robusta hasta máximos de varias décadas. Dinámicas similares pueden observarse en otros cultivos básicos, como el maíz, el trigo y el arroz, así como en distintas semillas oleaginosas, restringiendo la oferta de alimentos y elevando los costos de alimentación para el sector pecuario.

Los mayores precios de los granos representan un efecto de segundo orden en el mercado ganadero, donde el costo de alimentación animal representa entre el 60% y el 70% de los gastos operacionales. Durante los episodios de El Niño, los precios del ganado suelen seguir un ciclo de dos etapas. En una primera fase, las condiciones de sequía deterioran los pastizales y obligan a los productores a reducir sus hatos, lo que incrementa temporalmente la oferta de animales y presiona los precios a la baja. Una vez que se reduce significativamente el tamaño de los hatos, la oferta de carne se vuelve más limitada, lo que suele traducirse en fuertes aumentos de precio. Estados Unidos experimentó esta dinámica en 2022, cuando la sequía provocó una reducción de los precios del ganado cercana al 25%. Un año después, el inventario ganadero nacional alcanzó su nivel más bajo en 73 años, lo que impulsó los futuros de ganado de engorda en aproximadamente 63%.

## **Materiales básicos: cuando llueve, no escampa**

Los metales industriales tienden a verse afectados principalmente por interrupciones en la producción y la logística, enfrentando desafíos tanto en escenarios de sequía como de lluvias excesivas. La mayoría de las operaciones mineras emplean minería a cielo abierto, lo que las vuelve particularmente vulnerables a precipitaciones intensas. Al mismo tiempo, las sequías reducen la generación hidroeléctrica, aumentando los costos de electricidad para actividades de minería y refinación con alto consumo energético. Las inundaciones también pueden interrumpir el funcionamiento de ferrocarriles y puertos, agravando los problemas de suministro. El sector minero y metalúrgico de Brasil es un buen ejemplo. Mientras que las regiones del norte del país suelen enfrentar condiciones más secas durante los episodios de El Niño, el sur suele experimentar lluvias intensas. Vale (VALE), una de las compañías mineras más grandes del mundo, opera en Minas Gerais, una región especialmente expuesta a estas condiciones. Históricamente, la empresa ha reportado niveles de producción de mineral de hierro entre 15% y 20% inferiores a lo normal durante las temporadas de lluvias.

Entre los metales industriales, el cobre, el aluminio, el litio, el zinc y el mineral de hierro figuran entre los más vulnerables. Chile y Perú representan aproximadamente el 37% de la producción mundial de cobre, lo que hace que la oferta sea especialmente sensible a interrupciones climáticas que afecten tanto la extracción como el transporte. De manera similar, el litio y el zinc dependen en gran medida de operaciones mineras a cielo abierto, con Chile aportando cerca del 19% de la producción global de litio y Perú alrededor del 10% de la producción mundial de zinc. El aluminio se ve afectado por un mecanismo distinto. China produce más del 60% del aluminio mundial y una parte importante de su capacidad de fundición depende de

la energía hidroeléctrica. Cuando las sequías reducen la disponibilidad de electricidad, los costos de producción aumentan, lo que respalda los precios del aluminio incluso en ausencia de interrupciones directas en la actividad minera.

### **Energía: enfriándose con carbón**

Los sistemas eléctricos suelen operar bajo un esquema de mérito económico, en el que las fuentes de generación de menor costo son despachadas primero. En muchos países, la energía hidroeléctrica ocupa ese lugar por su bajo costo operativo. Sin embargo, durante los episodios de El Niño, las sequías reducen los niveles de los embalses y la generación hidroeléctrica, obligando a las empresas de servicios públicos a recurrir a fuentes de generación térmica más costosas, principalmente alimentadas por gas natural o carbón. Al mismo tiempo, las temperaturas más elevadas incrementan la demanda de electricidad debido al mayor uso de sistemas de aire acondicionado. En China, por ejemplo, se estima que un aumento de 1 °C en la temperatura puede elevar la demanda residencial de electricidad en aproximadamente un 14.5%.

El gas natural ha sido tradicionalmente el combustible de reserva preferido debido a sus menores emisiones y a su mayor eficiencia en comparación con el carbón. Sin embargo, el conflicto en el estrecho de Ormuz ya ha provocado una contracción en los mercados de gas, lo que ha impulsado los precios del carbón térmico. Como consecuencia, los gobiernos han centrado su atención en la seguridad energética. Corea del Sur ha retrasado el cierre de 1.5 GW de capacidad de centrales de carbón, mientras que Japón y Taiwán han ampliado la generación de electricidad a partir del carbón. Históricamente, los episodios de El Niño han coincidido con importaciones récord de gas natural licuado (GNL) en países como India y con aumentos de entre el 15% y el 50% en los precios del carbón térmico por encima de los niveles previos a la temporada.

**En un contexto en el que los mercados energéticos globales ya enfrentan restricciones de oferta, otra sequía generalizada podría incrementar la demanda de ambos combustibles y mantendría elevados los precios de la energía.**



**Tabla 1: Impacto de El Niño en precios de materias primas**

Fuente: Barclays, Insigneo

| Activo             | Impacto en el precio | Justificación                                                                                   |
|--------------------|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Trigo              | Positivo             | Las sequías en Australia reducen la oferta mundial.                                             |
| Arroz              | Positivo             | Las sequías en Asia afectan a los principales países exportadores.                              |
| Maíz               | Mixto                | EE.UU. se beneficia, mientras que Brasil podría perder parte de la cosecha de <i>safrinha</i> . |
| Soya               | Mixto                | Argentina mejora, mientras que algunas zonas de Brasil se debilitan.                            |
| Azúcar             | Positivo             | Disminuye la producción en India y Tailandia.                                                   |
| Café               | Positivo             | El clima seco reduce la producción de café robusta.                                             |
| Aceite de palma    | Positivo             | Disminuyen los rendimientos en Indonesia y Malasia.                                             |
| Cobre              | Positivo             | Las condiciones climáticas interrumpen la actividad minera en los Andes.                        |
| Aluminio           | Mixto                | Impacto directo limitado; posibles interrupciones en el suministro de energía.                  |
| Zinc               | Positivo             | Las interrupciones en minas de Sudamérica ajustan la oferta.                                    |
| Litio              | Mixto                | Las lluvias retrasan la evaporación de las salmueras.                                           |
| Hierro (mineral)   | Negativo             | Los efectos de la demanda china superan las limitadas interrupciones de la oferta.              |
| Carbón térmico     | Positivo             | Interrupciones en el suministro desde Indonesia y Australia.                                    |
| Níquel             | Positivo             | El clima afecta el suministro en Indonesia y Filipinas.                                         |
| Carbón metalúrgico | Positivo             | Las exportaciones australianas enfrentan interrupciones.                                        |
| Productos químicos | Negativo             | Menor demanda agrícola de productos químicos.                                                   |
| Petróleo           | Mixto                | Las interrupciones en la oferta se compensan con una demanda más débil.                         |
| Gas natural (GNL)  | Positivo             | Mayor demanda de electricidad y menor generación hidroeléctrica.                                |
| Electricidad       | Positivo             | Mayor demanda de refrigeración y menor disponibilidad de energía hidroeléctrica.                |

## Consideraciones de inversión ante El Niño: posibles ganadores, perdedores y riesgos

Un Súper Niño es más que un fenómeno meteorológico: es un posible evento económico y de mercado de alcance global. Al alterar los patrones de lluvia, las temperaturas y la actividad de tormentas en importantes regiones agrícolas y mineras, El Niño puede afectar la producción de materias primas, las redes de transporte, los mercados energéticos y, en última instancia, las utilidades corporativas. Históricamente, algunos de los mayores impactos se han observado en materias primas agrícolas como el café, el azúcar, el cacao y los granos, mientras que metales como el cobre también han experimentado interrupciones en el suministro.

### Ganadores y perdedores a lo largo de la historia

Las compañías más afectadas por El Niño suelen ser aquellas con una exposición significativa a los precios de las materias primas, más que aquellas expuestas directamente a las condiciones climáticas.

Los proveedores de insumos agrícolas pueden beneficiarse cuando aumentan los precios de los cultivos, ya que los agricultores suelen incrementar su gasto en fertilizantes, productos para la protección de cultivos, semillas mejoradas y tecnologías de riego con el fin de proteger la cosecha y maximizar la producción. Entre las empresas frecuentemente mencionadas como posibles beneficiarias se encuentran Nutrien (NTR), Corteva (CTVA), CF Industries (CF) y Mosaic (MOS). Al mismo tiempo, comercializadoras agrícolas como Archer Daniels Midland (ADM) y Bunge Global (BG) también podrían beneficiarse de una mayor volatilidad del mercado, ya que las interrupciones regionales de la oferta pueden generar oportunidades en comercialización, negociación, almacenamiento y optimización logística. Asimismo, las empresas especializadas en gestión del agua y sistemas de riego, como Lindsay Corporation (LNN), Valmont Industries (VMI) y Xylem (XYL), podrían experimentar un incremento de la

demanda si las condiciones de sequía se intensifican y la eficiencia en el uso del agua se convierte en una prioridad mayor. Por último, en el sector minero, productores de cobre como Freeport-McMoRan (FCX), Southern Copper (SCCO) y Antofagasta podrían beneficiarse potencialmente de precios más elevados del cobre si las interrupciones climáticas restringen la oferta.

Por otro lado, los fabricantes de alimentos suelen enfrentar las mayores presiones, ya que las materias primas agrícolas son insumos fundamentales para sus operaciones. Empresas como Hershey (HSY), Mondelez (MDLZ), Nestlé (NESN), General Mills (GIS) y Kraft Heinz (KHC) podrían experimentar presión sobre sus márgenes si los precios del cacao, café, azúcar, trigo o aceites vegetales aumentan más rápido de lo que estas compañías pueden trasladar esos costos a los consumidores. Al mismo tiempo, las compañías de bebidas pueden ser particularmente sensibles a la volatilidad de los precios del café, lo que podría traducirse en mayores costos de materias primas para empresas como Starbucks (SBUX), JDE Peet's y Keurig Dr Pepper (KDP) si las regiones productoras enfrentan reducciones de producción debido a condiciones climáticas adversas. Incluso empresas del sector de productos básicos de consumo con una importante exposición a mercados emergentes, como Unilever (UL), Procter & Gamble (PG) y Colgate-Palmolive (CL), podrían enfrentar un menor crecimiento de la demanda si la inflación de alimentos erosiona el poder adquisitivo de los hogares en economías dependientes de la agricultura.

En cuanto a los ETF, aunque no existe un "ETF de El Niño" específico, los inversionistas interesados en obtener exposición a esta temática podrían hacerlo a través de vehículos orientados a materias primas y al sector agroindustrial. El Invesco DB Agriculture Fund (DBA) ofrece exposición a una canasta de futuros agrícolas que incluye maíz, trigo, soya, azúcar y café. Los inversionistas interesados en el sector agroindustrial también podrían

considerar el VanEck Agribusiness ETF (MOO), cuyas participaciones suelen incluir a empresas como Nutrien, Corteva, ADM y otras compañías que podrían beneficiarse de un mayor gasto agrícola. Por su parte, quienes buscan exposición al cobre podrían considerar el Global X Copper Miners ETF (COPX), que ofrece exposición a empresas productoras de cobre, o el United States Copper Index Fund (CPER).

### Los riesgos de apostar por El Niño

A pesar del atractivo de esta tesis de inversión, persisten riesgos importantes. En primer lugar, los pronósticos meteorológicos son notoriamente inciertos. El Niño podría desarrollarse más tarde de lo previsto, debilitarse o generar disrupciones menos severas de las que anticipan los científicos. En esos casos, los precios de las materias primas podrían caer, pese a las expectativas generalizadas de escasez. En segundo lugar, las disrupciones de la oferta no garantizan automáticamente precios más altos. La demanda también importa. Una desaceleración en China, una menor actividad industrial global o condiciones recesivas pueden contrarrestar las restricciones de oferta, en particular en materias primas como el cobre. En tercer lugar, los inversionistas deben recordar que no todas las materias primas reaccionan de la misma manera. Algunas regiones productoras de granos podrían incluso beneficiarse de los patrones de lluvia asociados con El Niño, obteniendo mejores cosechas en lugar de escasez.

Para los inversionistas, El Niño debe considerarse principalmente como un posible shock global de oferta, más que como un simple fenómeno climático. Las exposiciones más directas suelen encontrarse en el cacao, el café, el azúcar, ciertos granos y el cobre. Entre los posibles beneficiarios se encuentran los productores de fertilizantes, los comercializadores agrícolas, las compañías de riego y los productores de cobre, mientras que

los fabricantes de alimentos y las empresas de bebidas pueden verse perjudicados por el aumento de los costos de los insumos. Sin embargo, invertir con base en esta temática requiere prestar especial atención a las valoraciones, al momento de entrada, a las condiciones de demanda y a la posibilidad de que los mercados ya hayan descontado los efectos climáticos esperados.

En última instancia, El Niño no es simplemente un evento agrícola. Debido a sus repercusiones en los mercados de alimentos, materiales industriales y energía, representa un amplio shock inflacionario con importantes implicaciones macroeconómicas. Países con una producción agrícola significativa o una alta dependencia de la energía hidroeléctrica, como Brasil y Colombia, podrían enfrentar presiones inflacionarias persistentes que retrasen la flexibilización de la política monetaria y mantengan diferenciales de tasas de interés elevados. Para los inversionistas, comprender estos canales de transmisión será fundamental para identificar los sectores y las materias primas mejor posicionados para beneficiarse de un posible Súper El Niño. Aunque El Niño puede convertir los pronósticos meteorológicos en tesis de inversión, los inversionistas deben recordar que los mercados, al igual que el clima, rara vez avanzan en línea recta.

Es importante señalar que no estamos recomendando ninguna de las acciones o ETF mencionados anteriormente como inversión, sino que únicamente presentamos ideas para posible consideración. Estas inversiones conllevan distintos niveles de riesgo, no son adecuadas para todos los inversionistas y deben evaluarse caso por caso. Consulte con su asesor financiero antes de invertir. ■



***Haga click o escanee***  
este código para acceder  
a más perspectivas en  
[insigneo.com/insights](https://insigneo.com/insights)



## Análisis por clases de activos

| Asignación global de activos          | Táctico<br>(Hasta 3 meses) | Cíclico<br>(Hasta 12 meses) |
|---------------------------------------|----------------------------|-----------------------------|
| Renta Variable                        | NEUTRAL                    | SOBREPONDERAR               |
| Renta Fija                            | NEUTRAL                    | NEUTRAL                     |
| Efectivo                              | SOBREPONDERAR              | NEUTRAL                     |
| Renta Variable EE.UU. <sup>1</sup>    | NEUTRAL                    | SOBREPONDERAR               |
| Renta Variable Europea                | SUBPONDERAR                | NEUTRAL                     |
| Renta Variable Japonesa               | SOBREPONDERAR              | SOBREPONDERAR               |
| Renta Variable de Mercados Emergentes | SOBREPONDERAR              | SOBREPONDERAR               |
| Renta Variable China                  | SOBREPONDERAR              | NEUTRAL                     |
| Bonos del Tesoro EE.UU. <sup>2</sup>  | NEUTRAL                    | NEUTRAL                     |
| Grado de Inversión                    | SOBREPONDERAR              | NEUTRAL                     |
| Renta Fija <i>High Yield</i>          | SUBPONDERAR                | NEUTRAL                     |
| Renta Fija Soberana Emergente         | NEUTRAL                    | SOBREPONDERAR               |
| Dólar Americano                       | NEUTRAL                    | SUBPONDERAR                 |
| Energía <sup>3</sup>                  | NEUTRAL                    | SUBPONDERAR                 |
| Metales Preciosos                     | SOBREPONDERAR              | SOBREPONDERAR               |

<sup>1</sup> Relativo a acciones globales en USD

<sup>2</sup> Relativo a mercados globales de renta fija en USD

<sup>3</sup> Relativo al sector de materias primas

## Divulgaciones importantes

Insigneo Financial Group, LLC comprende una serie de empresas operativas dedicadas a la oferta de productos y servicios de corretaje y asesoría en varias jurisdicciones, principalmente en América Latina. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo Securities, LLC, con sede en Miami, miembro de la Autoridad Reguladora de la Industria Financiera (conocida por sus siglas en inglés "FINRA") y de la Corporación de Protección de Valores de Inversionistas (conocida por sus siglas en inglés "SIPC") <https://www.sipc.org/>. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la Comisión de Bolsa y Valores. En Uruguay, los servicios de asesoría se ofrecen a través de Insigneo Asesor Internacional S.A., Insigneo Gestor Internacional S.A., Insigneo Asesor Latam S.A., SRL e Insigneo Asesores de Inversión de Uruguay, SRL, en Argentina a través de Insigneo Argentina, SAU y en Chile a través de Insigneo Asesorías Financieras, SPA. En conjunto, estos ocho negocios operativos conforman Insigneo Financial Group. Para obtener más información sobre el corredor de bolsa, incluidos sus conflictos de intereses y prácticas de compensación, visite <https://insigneo.com/disclosures/> o [www.finra.org](http://www.finra.org). Para obtener más información sobre Insigneo Advisory Services, LLC y cualquier conflicto relacionado con sus servicios de asesoría, consulte su Formulario ADV y el folleto que se pueden encontrar en el sitio web de Investment Advisor Public Disclosure <https://adviserinfo.sec.gov/>.

### PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación

y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

### PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

### PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC, o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.