



Fiduciaria
Central
SOMOS **AAA**

INFORME MENSUAL DE COYUNTURA ECONÓMICA

Diciembre 2023

FONDO
abierto
Fiduciaria Central

FONDO
1525
FIDUCENTRAL

ación
olios
iduales
FIDUCIARIA CENTRAL S.A.


Fiduciaria
Central

INFORME MENSUAL DE COYUNTURA ECONÓMICA

En este informe encontrará

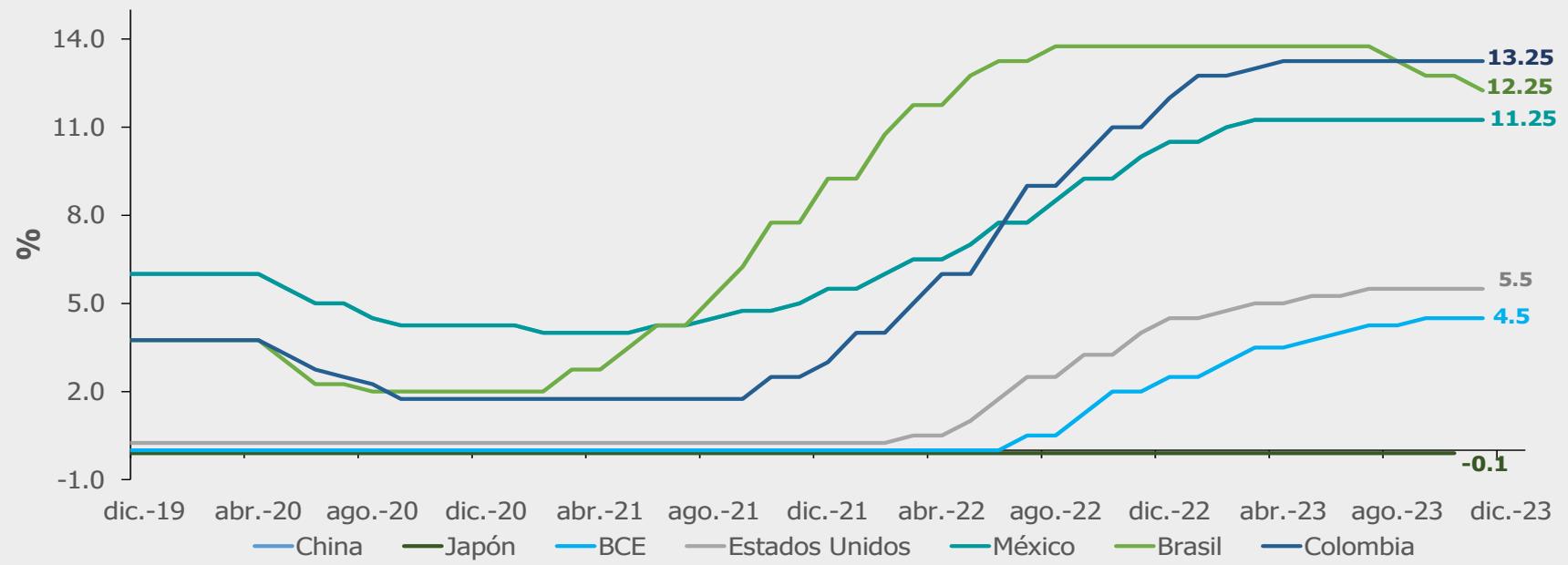
	Página
1. Contexto internacional	
• Bancos Centrales más cautelosos	1
• Petróleo en caída	2
2. Comportamiento en las economías	
Economías evidencian sobrecalentamiento	
• Asia	4
• Unión Europea	5
• Estados Unidos	6
3. Mercados en Latinoamérica	
• Inflación y tasas de interés	7
• Credits Default Swaps (Riesgo País)	8
4. Evolución del dólar	9
4. Mercado local	
• Inflación	10
• Comportamiento en deuda pública	11
5. Proyecciones en Colombia	
• Inflación	12
6. Proyecciones mundiales	
• Crecimiento económico	13



CONTEXTO INTERNACIONAL

Bancos Centrales más cautelosos

Gráfico 1: Movimientos de Tasas de Interés

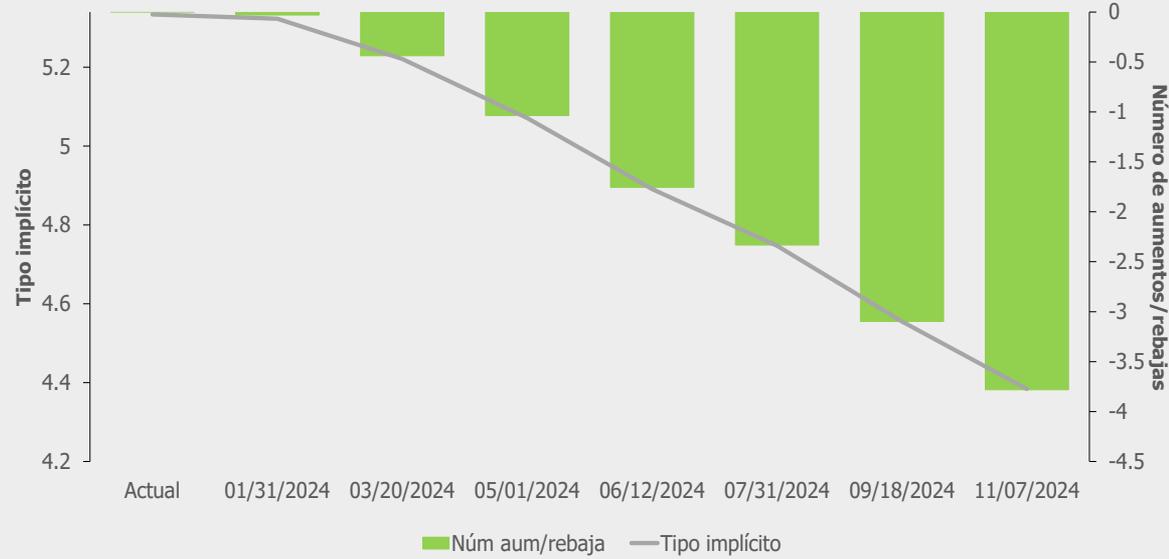


Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Los Bancos Centrales en diferentes economías han optado por un comportamiento "cauteloso" ante una inflación que continúa con su tendencia a la baja de acuerdo con las políticas monetarias contractivas desarrolladas.

Los miembros de las juntas directivas confirman el inicio de una reducción de tipos de interés que se ejecutará de acuerdo a las condiciones económicas de los mercados; de acuerdo al WIRP, Estados Unidos comenzaría a partir del 2T24.

Gráfico 2: Probabilidades de movimientos tasa de interés EEUU



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A



CONTEXTO INTERNACIONAL

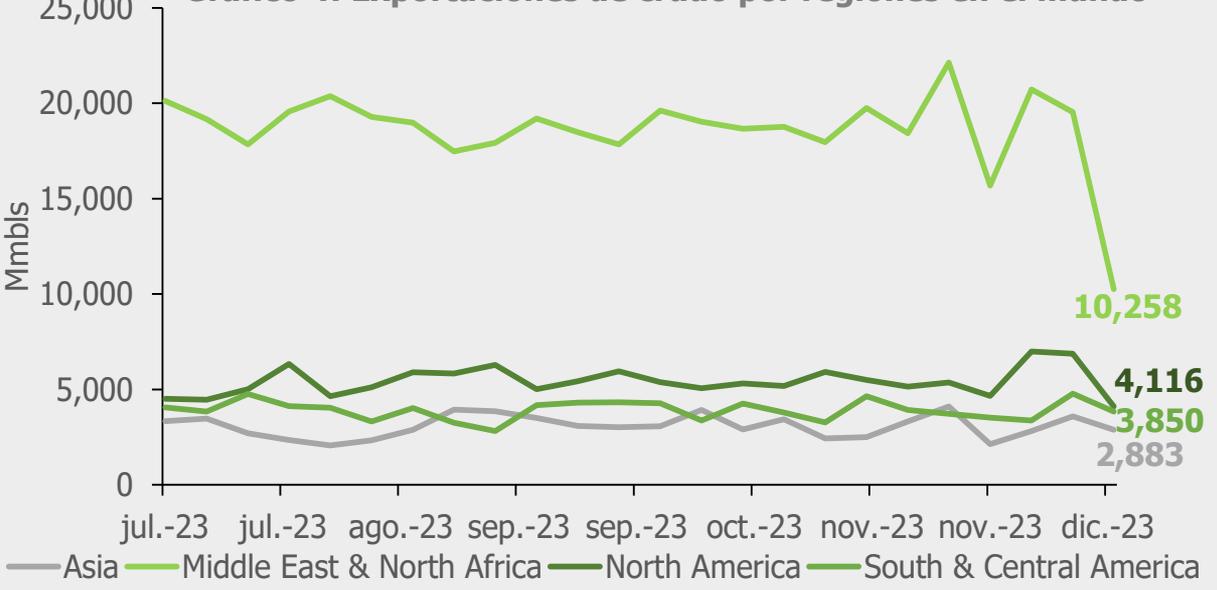
El precio del petróleo en caída

Gráfico 3: Cotización diaria precios internacionales del petróleo (USD/Baril)



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 4: Exportaciones de crudo por regiones en el mundo



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

El precio del petróleo profundiza su caída con precios no vistos desde junio de 2021. El mercado descuenta un recorte en la producción por parte de la OPEP, sin embargo, no fue suficiente para escalar el precio y recuperar sus pérdidas.

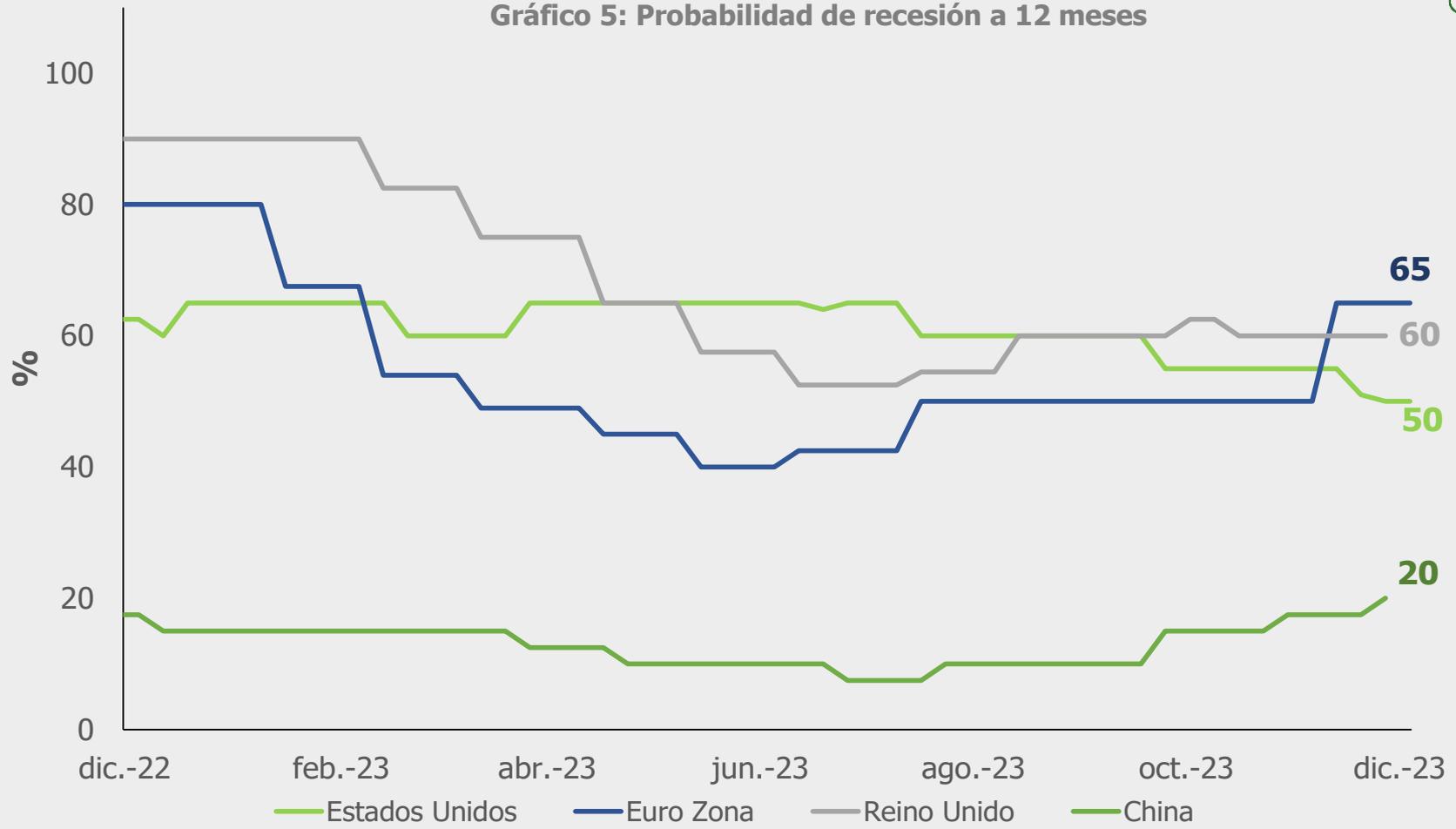
De igual forma, los productores de Medio Oriente continúan con su dominio del mercado en un contexto donde el conflicto bélico entre Israel y Hamás genera incertidumbre de una posible afectación en la cadena de suministros (oferta) siendo un catalizador del precio del crudo.

CONTEXTO INTERNACIONAL



Economías desarrolladas

Gráfico 5: Probabilidad de recesión a 12 meses



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Las economías desarrolladas continúan estando en búsqueda de un crecimiento económico óptimo, sin embargo, tras la crisis del COVID 19, se ha generado un mayor riesgo y se evidencian en los niveles superiores al 50%, donde dada una recesión, a través del efecto espejo, se comportaría como un efecto simétrico.

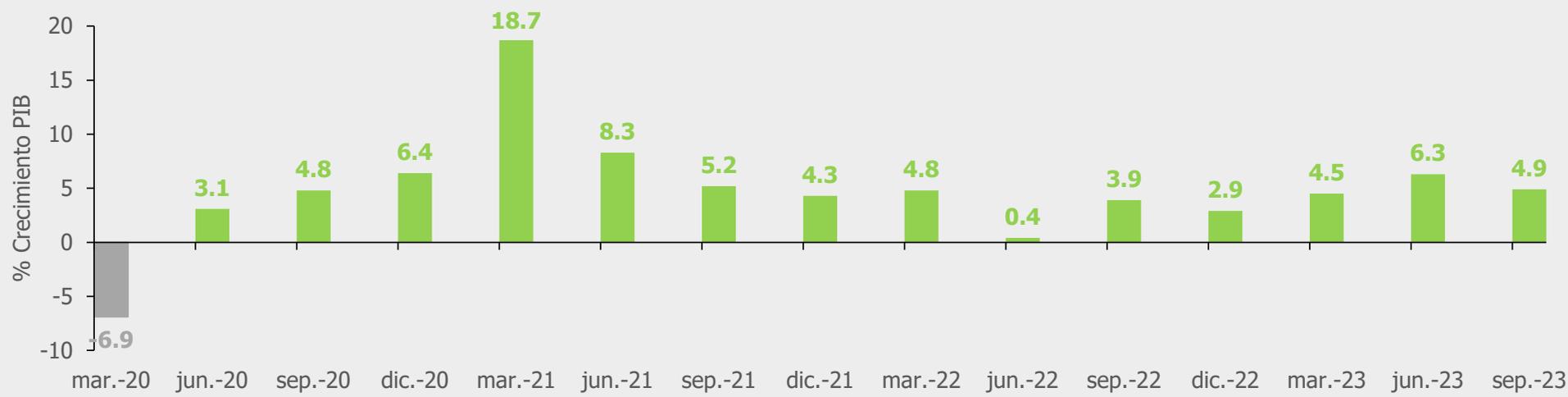
Es de resaltar el comportamiento alcista de China, de acuerdo al cambio de perspectiva de la calificación de largo plazo de la deuda soberana por parte de Moody's de "estable" a "negativa" ante su crisis inmobiliaria.

MERCADO EN ASIA



Panorama en la economía de China

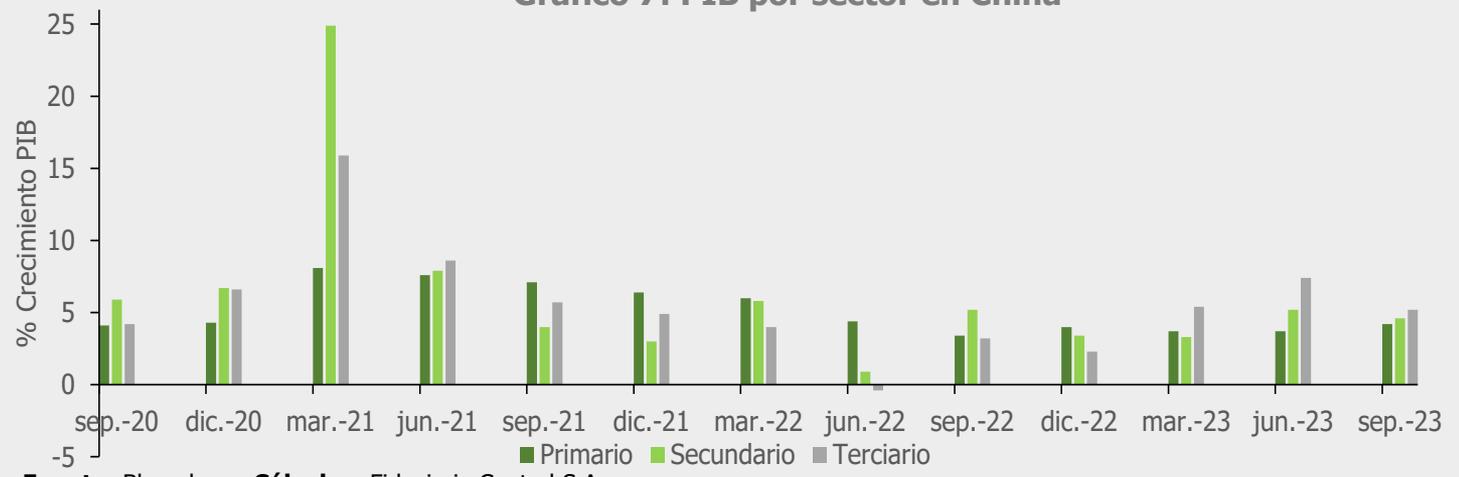
Gráfico 6: Evolución del Crecimiento Trimestral en China



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

El Producto Interno Bruto de China continúa creciendo ante su recesión técnica tras los efectos del COVID 19 sobre la economía del país asiático, sin embargo, la creciente crisis inmobiliaria no permitiría que su crecimiento escalara y países como India serían mayormente atractivos para inversionistas extranjeros.

Gráfico 7: PIB por sector en China



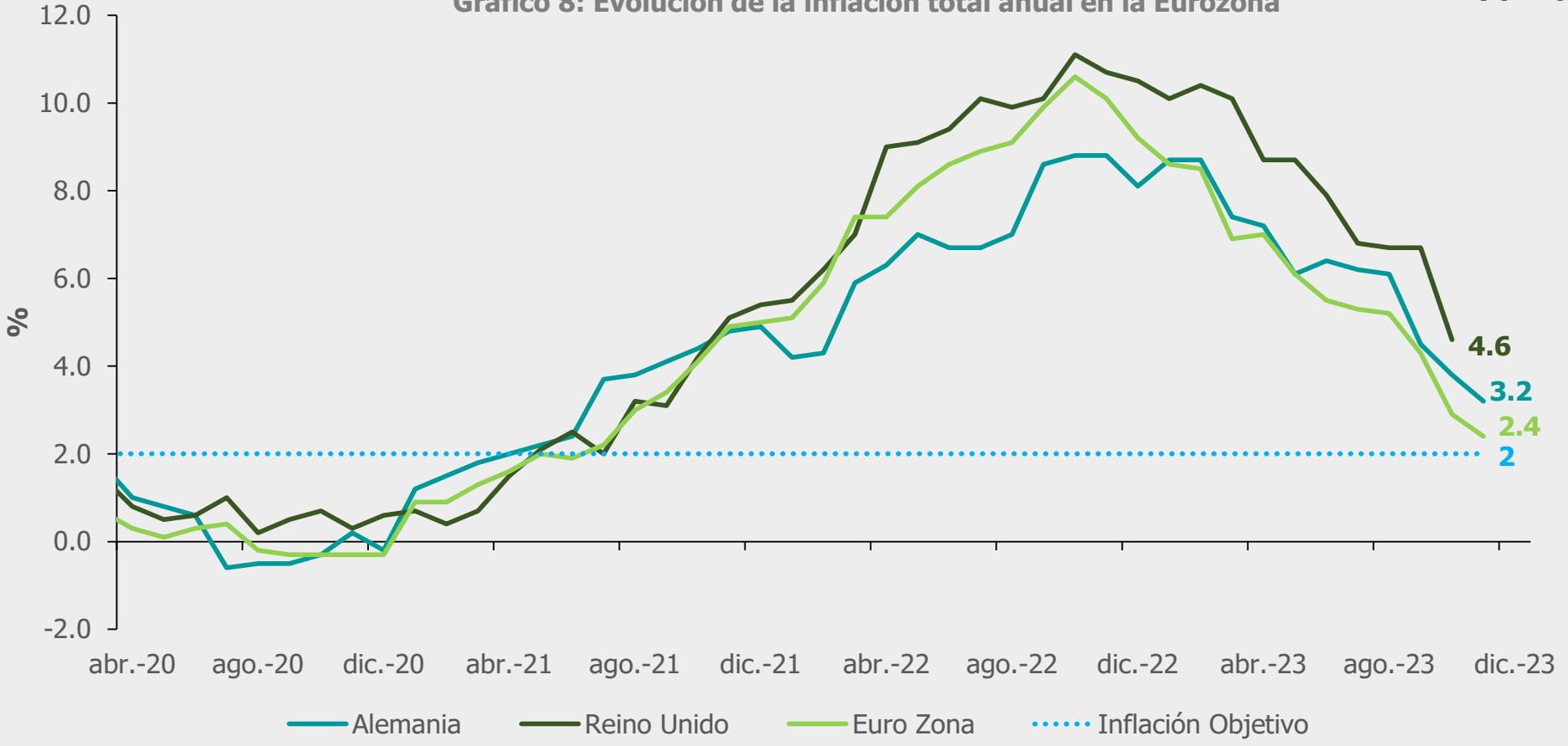
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

UNIÓN EUROPEA



Incertidumbre en Europa

Gráfico 8: Evolución de la inflación total anual en la Eurozona



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

La economía de la Eurozona tuvo resultados favorables este mes de noviembre, sin embargo, persiste la incertidumbre de recesión técnica, el agudizamiento de la guerra entre Israel y Hamás y el comportamiento del Banco Central Europeo ante los resultados de inflación.

Dado lo anterior, miembros del BCE afirmaron que concuerdan en evaluar la mayor información posible sobre el estado de la economía para determinar el momento donde la posibilidad de continuar con una política monetaria contractiva para controlar la inflación no esté visualizada. Por lo anterior, el BCE tomó una postura "Dovish" para identificar los resultados de haber incrementado las tasas de intervención en decisiones anteriores.

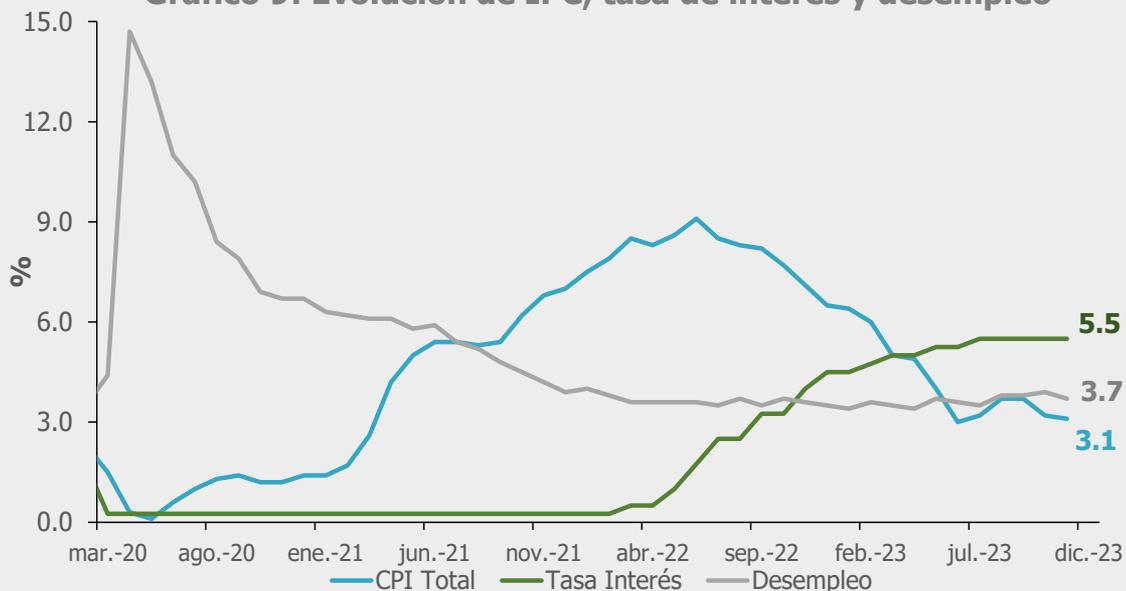


MERCADO EN ESTADOS UNIDOS



Sobrecalentamiento en el mercado

Gráfico 9: Evolución de IPC, tasa de interés y desempleo

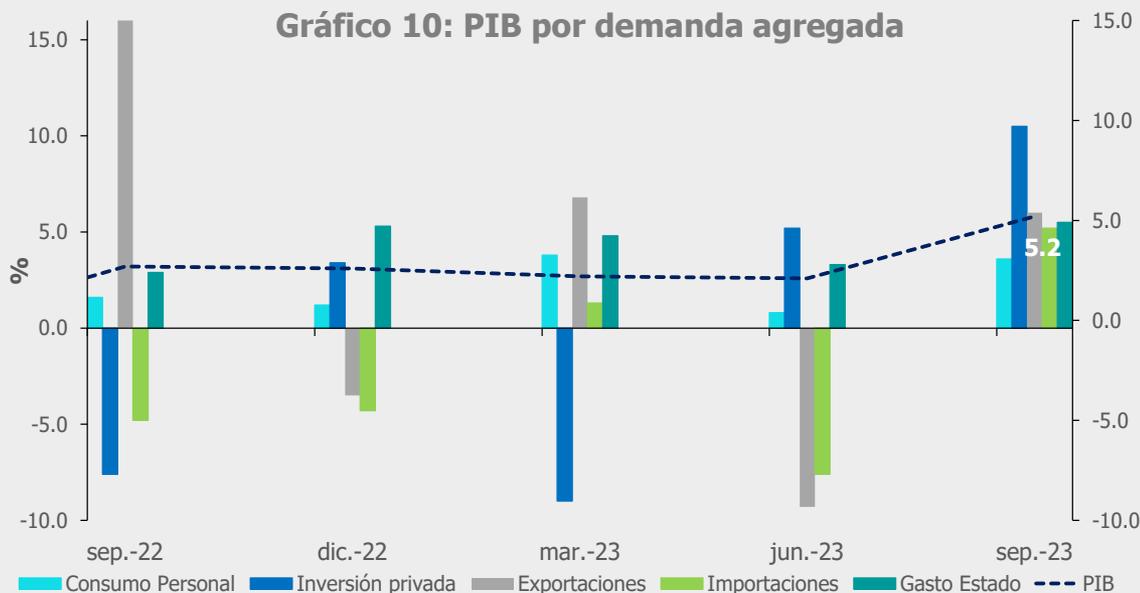


Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

El mercado laboral continúa su resistencia y continúa en niveles muy por debajo de lo evidenciado en la crisis sanitaria. Los subsidios de desempleo continúan a la baja creándose 103,000 nóminas no agrícolas, muy por debajo de lo estimado (Vs 130,000). Por su parte, la inflación profundizó su caída y ubicó en 3.2%, lo cual generó gran sorpresa para el mercado y confirmando la posibilidad de la Fed en no incrementar sus tipos de interés. De igual forma, la Fed sostiene su decisión cautelosa de mantener su tasa de intervención en el rango 5.25%-5.50%.

La economía de Estados Unidos continúa evidenciando un comportamiento fuerte ante políticas contractivas. La cifra del PIB para el tercer trimestre de fue de 5.2%, esto debido a que se reportó un aumento pronunciado en la variable inversión interna privada. De igual forma, el crecimiento del consumo personal evidencia un sobrecalentamiento de la demanda interna del país.

Gráfico 10: PIB por demanda agregada



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

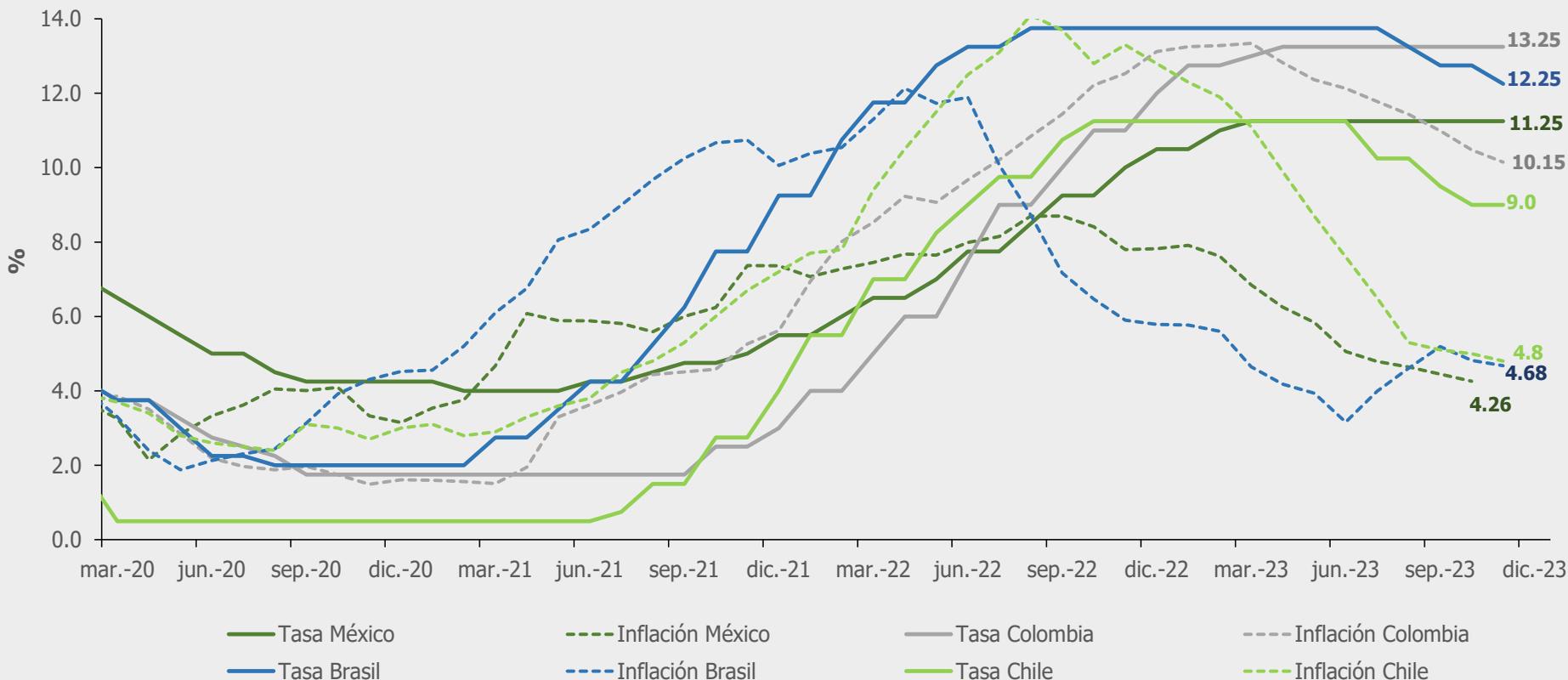


MERCADOS EN LATAM



Decisiones "Dovish" de Bancos Centrales

Gráfico 12: Evolución de inflación y tasas de interés en LATAM



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Las miembros de los diferentes Bancos Centrales en LATAM han optado por una política monetaria suavizada a la espera de la reacción del mercado ante las decisiones contractivas anteriormente desarrolladas. Sin embargo, es de resaltar la reacción tardía de Colombia ante un tono "Hawkish" con respecto a sus pares de la región y continúa con una tasa de intervención e inflación sobre los dos dígitos. El mensaje a resaltar es el resultado de una política monetaria contractiva y su efecto en la desaceleración de la inflación, sin embargo, se continúa en un entorno macroeconómico de mayor incertidumbre y economías que continúan evidenciando resistencia a los efectos inflacionarios.

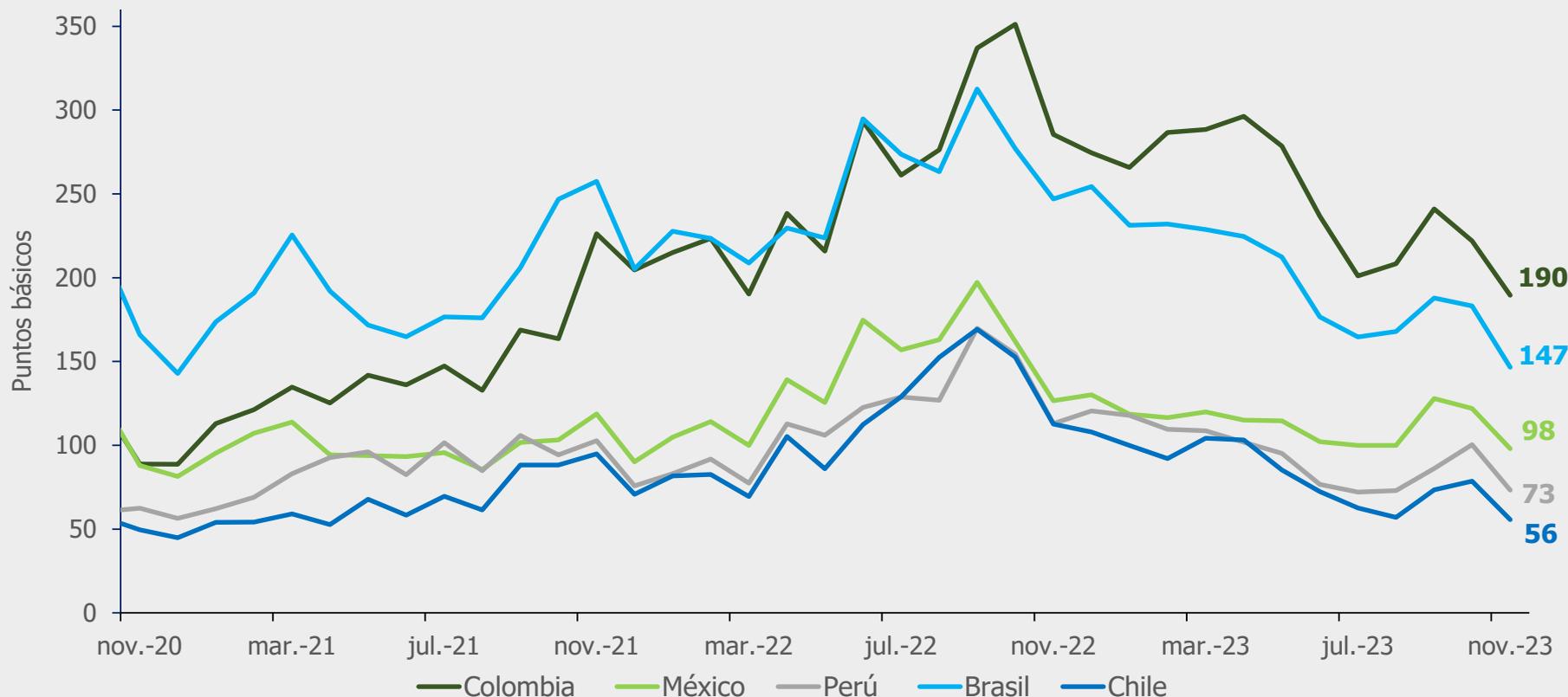


MERCADOS EN LATAM



El Riesgo País en LATAM desciende

Gráfico 11: Evolución de CDS en LATAM



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

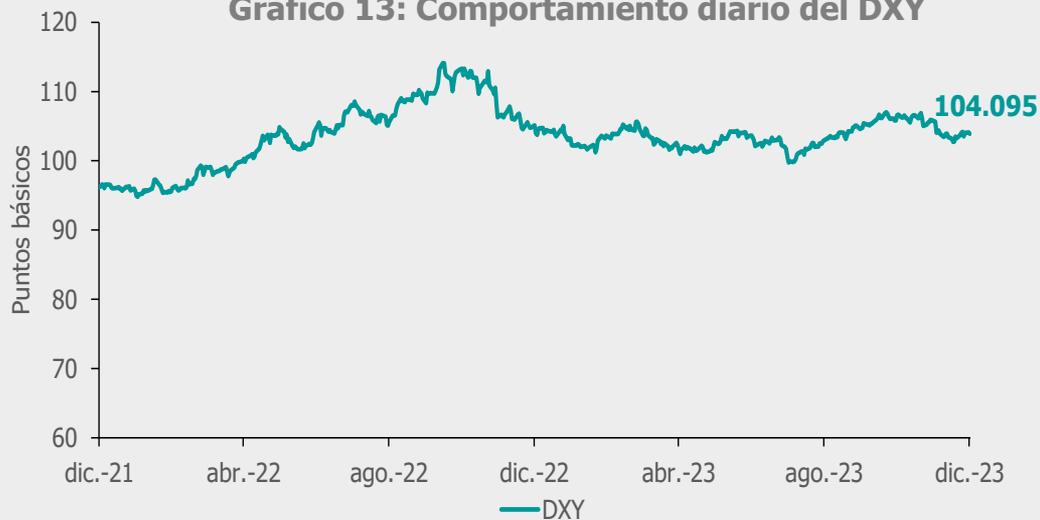
El Riesgo País en LATAM ha tenido una tendencia a la baja por el comportamiento económico positivo de la región. Sin embargo, Colombia ha sido el país que mayormente profundiza su disminución de riesgo para los inversores extranjeros, explicado principalmente por el comportamiento de la deuda pública en Estados Unidos, una perspectiva negativa de la deuda soberana en China y unas tasas de interés que permanecen altas de acuerdo a que el panorama económico de los países no se encuentra en condiciones para iniciar la reducción de interés, consiguiendo una atracción la deuda soberana de países emergentes para el capital privado internacional.



COMPORTAMIENTO DEL DÓLAR

El dólar continúa con su pérdida de valor

Gráfico 13: Comportamiento diario del DXY



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

El índice DXY se ubica por los niveles de 103.685 pbs, evidenciando una debilidad del dólar con respecto a las monedas que están incluidas en el indicador y que se relacionan con Estados Unidos como socios comerciales (Euro, franco suizo, yen japonés, dólar canadiense, libra esterlina y corona sueca).

Gráfico 14: Evolución de la TRM diaria



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Durante las últimas semanas, el dólar se ha ubicado en un rango de \$3,950 COP y \$4,050 COP, evidenciando una fuerte resistencia de la moneda ante el panorama económico de Estados Unidos donde una decisión de la Reserva Federal de no incrementar sus tasas de intervención permitiría que el dólar se depreciaría con respecto a las demás monedas de países emergentes y economías desarrolladas.

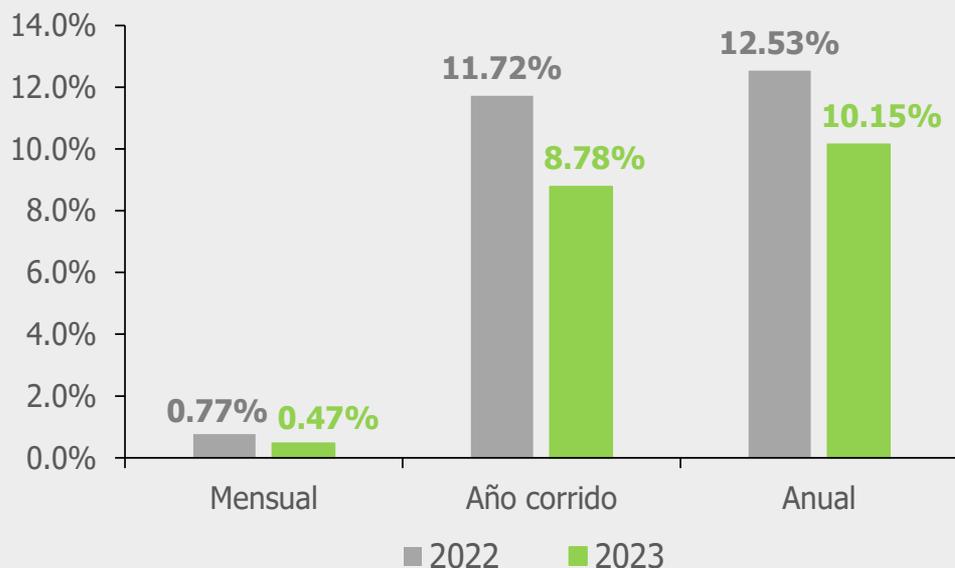


INFLACIÓN



Inflación en noviembre se ubica en 10.15%

Inflación para noviembre se ubicó en 10,15% anual, con una disminución del 19% con respecto a noviembre del 2022. La inflación mensual se ubicó en 0,47% y la inflación año corrido se ubicó en niveles de 8.78%.

Gráfico 15: Variación de IPC 2023-2024**Tabla 1: Contribución al IPC por divisiones**

POR DIVISIONES	Variación mensual
Alojamiento	1.05%
Restaurantes y hoteles	0.83%
Transporte	0.72%
Bebidas alcohólicas y tabaco	0.62%
Salud	0.58%
Bienes y servicios diversos	0.27%
Prendas de vestir y calzado	0.23%
Recreación y cultura	0.20%
Muebles y artículos para el hogar	0.14%
Educación	0.00%
Información y comunicación	-0.01%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	-0.45%
Total IPC	0.47%

Fuente: DANE; **Cálculos:** Fiduciaria Central S.A

Es importante aclarar que este dato de inflación es de gran importancia porque permitirá ser el indicador decisivo a la hora de fijar el salario mínimo para el año 2024, que se estima se ubique en el rango de 10.5% - 12%.

Así mismo, vale la pena mencionar que la inflación para este mes estuvo por debajo de las expectativas del mercado, ya que en promedio se estimaba en una inflación mensual de 0,5% y anual de 10.20%. Sin embargo, dados los efectos bases, un aumento del precio de los combustibles y alimentos, el inicio de un impuesto a alimentos procesados y el fenómeno de El Niño, pueden hacer que el indicador se resista hacia la baja. Esta cifra se explica principalmente a los efectos de una disminución de consumo personal, especialmente en alimentos y bebidas (-0.45), y el rubro que genera resistencia es el consumo de servicios de alojamiento y entretenimiento (1.05%).



INFLACIÓN



Presupuesto General de la Nación 2023

Tabla 2: Ejecución del Presupuesto a Noviembre de 2023

Ejecución del Presupuesto General de la Nación Acumulada a Noviembre de 2023 Miles de millones de pesos corrientes										
Concepto	Apropiación Vigente	Compromiso	Obligación	Pago	Apropiación sin comprometer	Porcentaje de ejecución				
	Vigente					Comp./Apro.	Oblig./Apro.	Pago/Apro.	Oblig./Comp	Pago/Oblig.
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)=(1-2)	(6)=(2/1)	(7)=(3/1)	(8)=(4/1)	(9)=(3/2)	(10)=(4/3)
FUNCIONAMIENTO	\$ 261,336	\$ 222,118	\$ 211,619	\$ 209,214	39,218	84.99	80.98	80.06	95.27	98.86
Gastos de Personal	\$ 45,377	\$ 38,010	\$ 37,620	\$ 36,845	7,367	83.76	82.90	81.20	98.97	97.94
Adquisición de Bienes y Servicios	\$ 15,934	\$ 14,190	\$ 10,432	\$ 10,193	1,745	89.05	65.47	63.97	73.52	97.71
Transferencias	\$ 195,813	\$ 166,816	\$ 160,964	\$ 159,645	28,996	85.19	82.20	81.53	96.49	99.18
Gastos de Comercialización y Producción	\$ 1,874	\$ 1,591	\$ 1,230	\$ 1,163	283	84.91	65.61	62.04	77.27	94.56
Adquisición de Activos Financieros	\$ 763	\$ 653	\$ 647	\$ 647	110	85.59	84.89	84.89	99.18	100.00
Disminución de Pasivos	\$ 462	\$ 428	\$ 417	\$ 417	35	92.52	90.22	90.18	97.51	99.96
Gastos por Tributos, Multas, Sanciones e Intereses de Mora	\$ 1,112	\$ 430	\$ 309	\$ 304	682	38.69	27.82	27.29	71.91	98.10
SERVICIO DE LA DEUDA	\$ 78,498	\$ 73,041	\$ 72,916	\$ 71,996	5,457	93.05	92.89	91.72	99.83	98.74
Servicio de la Deuda Pública Externa	\$ 26,544	\$ 24,816	\$ 24,770	\$ 23,857	1,728	93.49	93.32	89.88	99.82	96.32
Principal	\$ 13,192	\$ 12,447	\$ 12,425	\$ 12,261	745	94.35	94.18	92.94	99.82	98.68
Intereses	\$ 13,202	\$ 12,275	\$ 12,271	\$ 11,523	927	92.97	92.95	87.28	99.97	93.91
Comisiones y Otros Gastos	\$ 150	\$ 95	\$ 74	\$ 74	56	62.95	49.45	48.98	78.57	99.03
Servicio de la Deuda Pública Interna	\$ 51,954	\$ 48,225	\$ 48,146	\$ 48,139	3,729	92.82	92.67	92.66	99.84	99.99
Principal	\$ 17,494	\$ 15,717	\$ 15,652	\$ 15,652	1,777	89.84	89.47	89.47	99.59	100.00
Intereses	\$ 30,151	\$ 28,963	\$ 28,962	\$ 28,962	1,188	96.06	96.06	96.06	100.00	100.00
Comisiones y Otros Gastos	\$ 295	\$ 156	\$ 145	\$ 145	139	52.97	48.97	48.97	92.44	100.00
Fondo de contingencias	\$ 4,013	\$ 3,388	\$ 3,388	\$ 3,381	625	84.42	84.42	84.24	99.99	99.79
INVERSIÓN	\$ 83,332	\$ 67,558	\$ 51,582	\$ 51,059	15,774	81.07	61.90	61.27	76.35	98.99
TOTAL (I + II + III)	\$ 423,166	\$ 362,717	\$ 336,118	\$ 332,269	60,449	85.72	79.43	78.52	92.67	98.85
TOTAL SIN DEUDA (I + III)	\$ 344,668	\$ 289,676	\$ 263,202	\$ 260,273	54,992	84.05	76.36	75.51	90.86	98.89

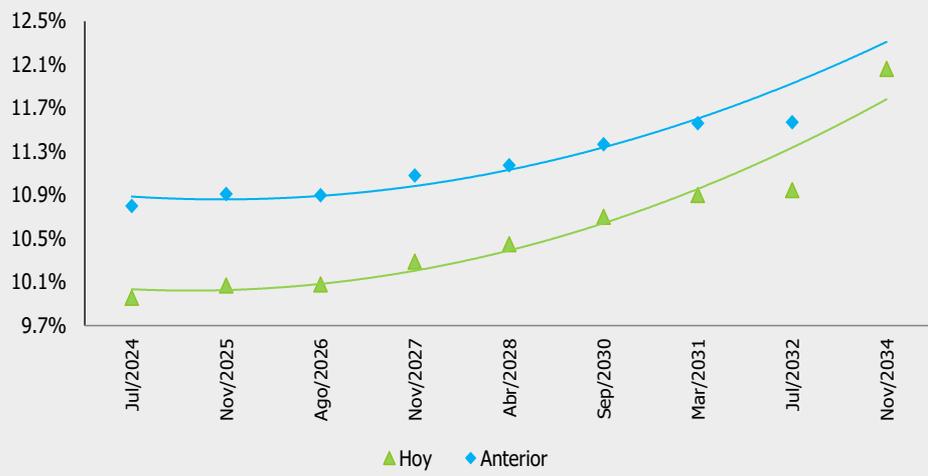
Fuente: DANE Cálculos: Fiduciaria Central S.A

DEUDA PÚBLICA

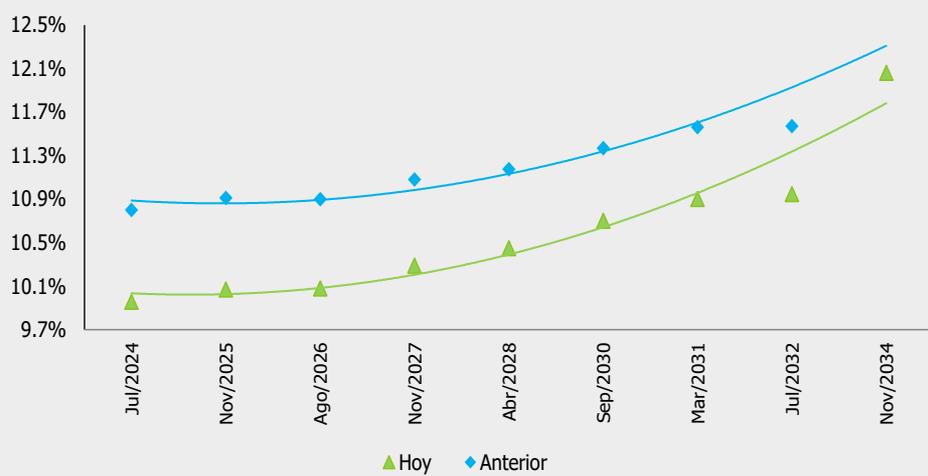


Deuda Pública soberana de Colombia

TES TASA FIJA



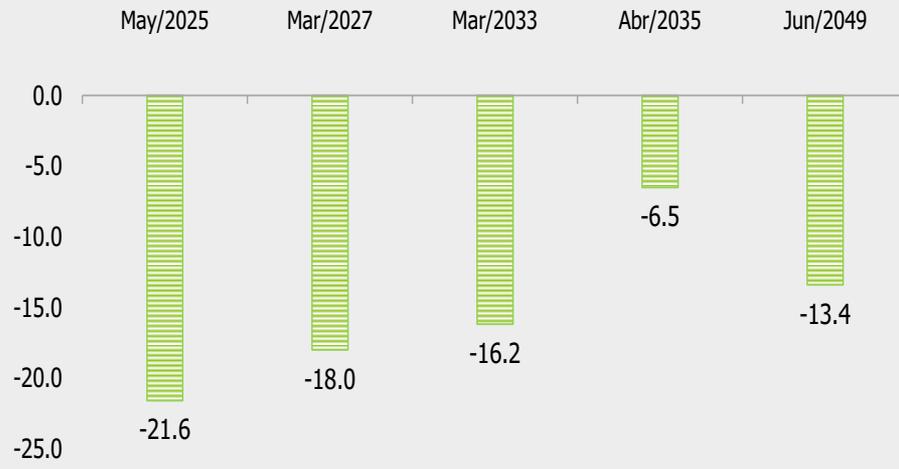
TES TASA FIJA



CAMBIO DIARIO EN LAS TASAS DE NEGOCIACIÓN DE LOS TES TF



CAMBIO DIARIO EN LAS TASAS DE NEGOCIACIÓN DE LOS TES UVR



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Hoy: 11 de diciembre Anterior: 1 de noviembre

Desvalorizaciones generalizadas en la curva de TES y de TES de UVR.

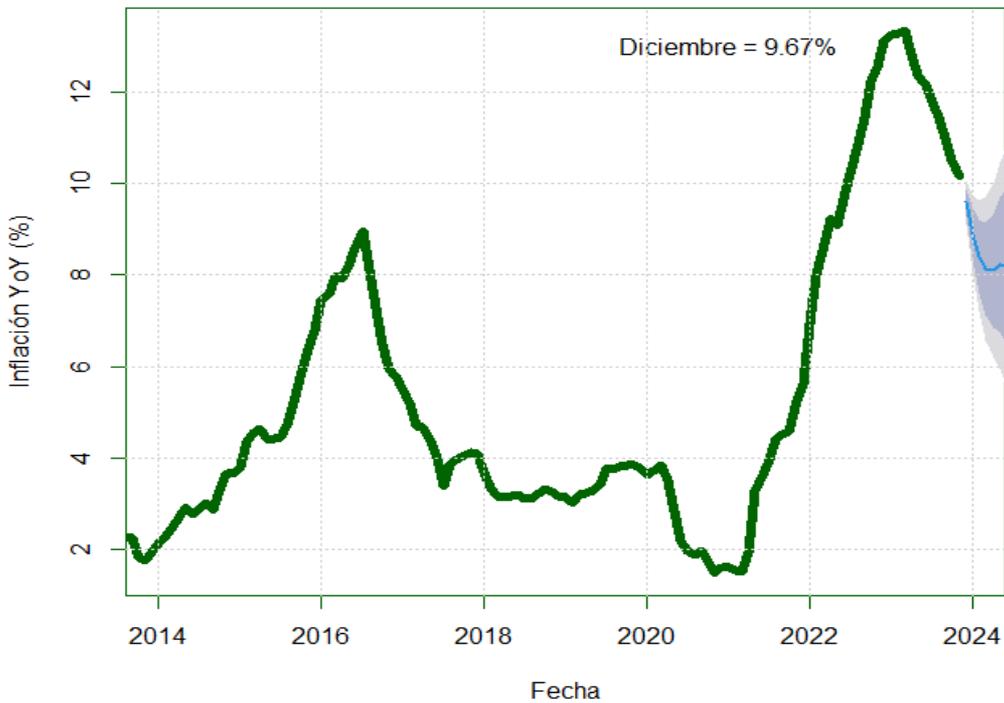
Los TES de TF han presentado una valorización de 86 pbs aproximadamente desde noviembre hasta la fecha. Por su parte, los TES de UVR se han valorizado 22 pbs, aproximadamente.



PRONÓSTICOS

PRONÓSTICOS MES DE DICIEMBRE

Gráfico 16: Pronóstico de Inflación



Fuente: DANE; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Proyección inflación + Productividad = Proyección aumento Salario Mínimo
9.70% + 0.76% = 10.46%

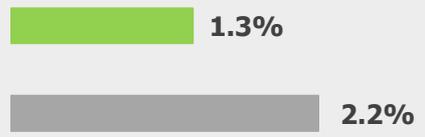
Tabla 2: Proyección salario mínimo

Histórico y proyección del Salario Mínimo			
Periodo	Variación nominal (%)	Inflación	Variación real
2000	10.00	8.75	1.25
2001	10.00	7.65	2.35
2002	8.00	6.99	1.01
2003	7.40	6.49	0.91
2004	7.80	5.50	2.30
2005	6.60	4.85	1.75
2006	6.90	4.48	2.42
2007	6.30	5.69	0.61
2008	6.40	7.67	-1.27
2009	7.70	2.00	5.70
2010	3.60	3.17	0.43
2011	4.00	3.73	0.27
2012	5.80	2.44	3.36
2013	4.02	1.94	2.08
2014	4.50	3.66	0.84
2015	4.60	6.77	-2.17
2016	7.00	5.75	1.25
2017	7.00	4.09	2.91
2018	5.90	3.18	2.72
2019	6.00	3.80	2.20
2020	6.00	1.61	4.39
2021	3.50	5.62	-2.12
2022	14.00	12.39	1.61
2023	16.00	9.75	6.25

Pronóstico													
Período	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24
Anual	9.59%	8.91%	8.42%	8.13%	8.09%	8.22%	8.19%	8.04%	7.77%	7.68%	7.68%	7.56%	7.44%



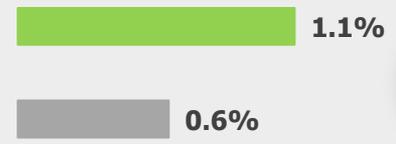
PROYECCIONES DE CRECIMIENTO



Disminución de las tasas de interés.
Fortaleza en el mercado laboral.
Fortaleza en la demanda interna.



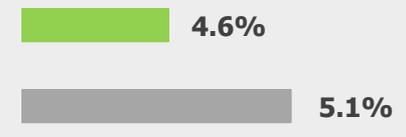
Guerra comercial.
Posición de la Fed "Hawkish".



Mejor dinámica de la demanda interna.



Tensiones geopolíticas en Medio Oriente.
Posición del BCE "Hawkish".



Mayor expectativa de estímulo fiscal
por crisis inmobiliaria.



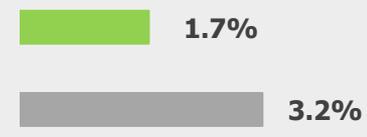
Guerra comercial.
Desaceleración económica.



Recuperación del sector servicios y
manufactura.



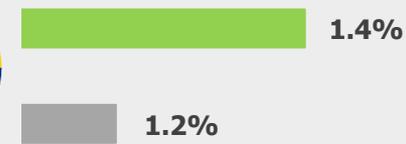
Inflación elevada.
Posición del BCE "Hawkish".



Reducción del desempleo.



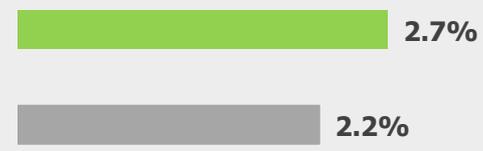
Tensiones políticas.



Disminución de tasas de interés.
Fortaleza del mercado laboral.
Disminución de la inflación.



Tasas de interés elevadas.
Aprobación de reformas de salud
y pensión.
Aumento de déficit fiscal.
Eliminar dependencia de
hidrocarburos.



2023 2024

Las estimaciones corresponden a las calculadas por la OCDE. Última actualización Noviembre 2023.



NUESTRO EQUIPO

Gerencia de Inversiones

**Pedro Camacho Plata**

Gerente de Inversiones

pedro.camacho@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1320

**Juan David Morales Betancourt**

Analista Económico

juand.morales@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1318

Bogotá - Colombia
Av. El Dorado No. 69 A 51 TB P3
PBX: (57) (1) 412 4707

Medellín - Colombia
Carrera 43 C No. 7 D - 09
PBX: (57) (4) 444 9249



FIDUCIARIA CENTRAL S.A



@fiducentral

PORTAFOLIO DE SERVICIOS



Fiducia de inversión
 Es todo negocio que celebren las sociedades fiduciarias con sus clientes para beneficio de estos o de los terceros designados por ello.



Fiducia Pública
 Son aquellos contratos mediante los cuales las entidades estatales entregan en mera tenencia a las sociedades fiduciarias recursos .



Fiducia Inmobiliaria
 En términos generales, tiene como finalidad la administración de recursos y bienes afectos a un proyecto inmobiliario.



Fiducia de garantía y fuente de pago
 Es el negocio fiduciario que se constituye cuando una persona entrega o transfiere a la sociedad fiduciaria bienes o recursos.



Fiducia de administración y pagos
 Es el negocio fiduciario que tiene como finalidad la administración de sumas de dinero u otros bienes.



Representación legal de tenedores de bonos
 Es el negocio en que se vela por los intereses del bono habiente, a efecto de que éstos no se vean desmejorados durante la vigencia de los títulos emitidos.



Fondos de Capital Privado
 Inversiones que se realizan sobre empresas que no cotizan en la bolsa de valores.

CERTIFICACIONES Y CALIFICACIONES



FitchRatings

SITIOS DE INTERÉS



Asofiduciarias
www.asofiduciarias.org.co



Bolsa de Valores de Colombia
www.bvc.com.co



Autorregulador del Mercado de Valores
www.amvcolombia.org.co



Superintendencia Financiera de Colombia
www.superfinanciera.gov.co



Instituto para el Desarrollo de Antioquia
www.idea.gov.co



EDUCACIÓN AL CONSUMIDOR FINANCIERO

¿QUÉ DEBERÍA SABER ACERCA DE LA REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

¿QUÉ ES LA REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

El Decreto 2555 de 2010, establece que los bonos emitidos para su colocación o negociación en el mercado de valores, deberán contar con un representante de tenedores de los bonos.

El representante legal de los tenedores de bonos tiene como función primordial la de velar por los intereses de los bono habientes, a efecto de que éstos no se vean desmejorados durante la vigencia de los títulos emitidos, brindándoles a ellos la mayor protección posible.

¿QUIÉN DESIGNA EL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

El representante de los tenedores será inicialmente designado por la sociedad emisora.

¿CUÁL ES LA GESTIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

Específicamente adelanta la gestión de realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los bono habientes, la de representar a los tenedores en todo lo concerniente en su interés común o colectivo, la de informar a los tenedores de bonos y a la Superintendencia Financiera, a la mayor brevedad posible y por los medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones originadas en la emisión por parte de la entidad emisora y la de actuar en nombre de los tenedores de bonos en los procesos judiciales y en los de reorganización y liquidación.

¿CUALES SON LAS PRINCIPALES FUNCIONES DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

De conformidad con lo establecido en el Decreto 2555 de 2010, las principales funciones del Representante Legal de los Tenedores de bonos, son las siguientes:

1. Realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores.
2. Actuar en nombre de los tenedores de bonos en los procesos judiciales y en los de quiebra o concordato, así como también en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto la entidad emisora. Para tal efecto, el representante de los tenedores deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud como prueba del crédito copia auténtica del contrato de emisión y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses.
3. Representar a los tenedores en todo lo concerniente a su interés común o colectivo;
4. Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la asamblea de accionistas o junta de socios de la entidad emisora.
5. Convocar y presidir la asamblea de tenedores de bonos.
6. Solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos de la sociedad emisora.
7. Informar a los tenedores de bonos y a la Superintendencia Financiera de Colombia, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de sus obligaciones por parte de la entidad emisora.

¿CUÁL ES LA RESPONSABILIDAD DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

El representante legal de los tenedores de bonos responderá hasta de la culpa leve.

¿QUIÉN ASUME LA REMUNERACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

La remuneración del representante legal de los tenedores de bonos será pagada por la entidad emisora.

CONDICIONES DE USO: El material contenido en el presente documento es de carácter informativo e ilustrativo. La información ha sido recolectada de fuentes consideradas confiables. Fiducentral S.A. no avala la calidad, exactitud, o veracidad de la información presentada. Este informe no pretende ser asesoría o recomendación alguna por lo tanto la responsabilidad en su uso es exclusiva del lector o usuario sin que Fiduciaria Central S.A. responda frente a terceros por los perjuicios originados en el uso o difusión del mismo.