

Informe semanal Renta Fija del 13 al 17 de noviembre de 2023

| Resumen

- Los rendimientos de los tesoros de Estados Unidos experimentaron un comportamiento mixto la semana anterior con los principales movimientos de los tesoros de Estados Unidos se dieron en los nodos de mediano plazo, donde se dieron aumentos entre 12.7 pb y 21.8 pb entre los bonos de 2 y 7 años, con el mayor aumento en el nodo de 2 años, mientras que en los demás plazos de la curva se presentaron reducciones moderadas en los rendimientos.
- Los mercados desarrollados experimentaron algunas reducciones, especialmente en los rendimientos a 10 años, liderados por las curvas de Alemania, Francia y España, particularmente en el nodo de 10 años.
- En el mercado local, presenciamos un comportamiento mixto en los rendimientos de la curva de TESTF, donde los nodos de 8, 20 y 30 años experimentaron aumentos promedio de 14.2 pb, mientras que los nodos de 2 y 15 años se redujeron 9.1 pb y 11.1 pb respectivamente, este comportamiento generó un empinamiento en la curva ante un aumento del diferencial 10s2s, pero especialmente ante el incremento en el diferencial 30s2s, ya que el aumento del spread fue de 24.4 pb, respecto al spread anterior.
- La atención de esta semana se centra en el efecto del dato de inflación de Estados Unidos, que resultó menor a lo esperado y por tanto deja un panorama más claro respecto a la próxima decisión de tasas de interés por parte de la FED, los datos macroeconómicos de la zona euro y la cifra de PIB de Colombia.

Héctor Wilson Tovar

Gerente de Investigaciones
Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones
Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Cristian Enrique Peláez

Analista Divisas
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Juan Sebastián Acosta

Analista Renta Fija
juan.acosta@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González

Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com

 [@accionesyvalores](https://www.youtube.com/@accionesyvalores)

 [@accivalores](https://twitter.com/accivalores)

 [Acciones y Valores](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores)

**Suscríbete a
nuestros informes**

ÍNDICE

 RENTA FIJA INTERNACIONAL.....	3
Estados Unidos.....	3
Mercados desarrollados.....	4
Mercados emergentes.....	5
Perspectiva de la semana.....	6
 RENTA FIJA COLOMBIA.....	7
Deuda Pública.....	7
Deuda Privada.....	8
Perspectiva de la semana.....	9

Variación indicadores relevantes renta fija

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Mercado de deuda /1				
US Corporate Bond Index	2.901.4	-1.55%	-3.42%	4.08%
If98tr	2,271.4	-1.08%	-2.26%	7.62%
EM High Yield	1,061.6	-0.97%	-2.96%	8.17%
Otros Indicadores /1				
VIX	21.71	12.4%	43.4%	-27.6%
CRY	286.01	0.7%	-0.9%	5.3%
Mercado de dinero /2				
EE.UU.				
Treasury 2 años	5.0839	-0.29%	-0.50%	13.68%
Treasury 10 años	4.8544	3.11%	9.39%	15.12%
COLOMBIA				
TESTF25	10.66	-1.01%	6.34%	-26.69%
TESTF31	11.50	1.26%	3.98%	-23.86%
TESTF42	12.099	0.76%	4.59%	-19.08%
Otros Indicadores /2				
CDS COLOM 2 años	104.409	-3.14%	9.55%	-59.38%
CDS COLOM 5 años	240.945	0.19%	6.76%	-37.90%
CDS COLOM 10 años	355.192	2.06%	6.84%	-24.68%

/1 variación porcentual

/2 variación en puntos básicos

Fuente Reuters - cálculos de Investigaciones Económicas de Acciones y Valores

| RENTA FIJA INTERNACIONAL

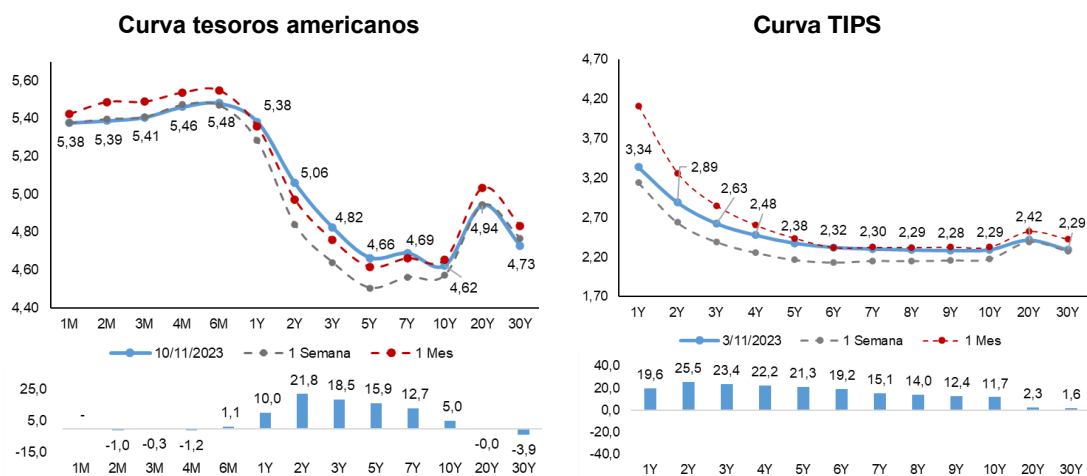
Estados Unidos

Los rendimientos de los tesoros de Estados Unidos experimentaron un comportamiento mixto la semana anterior luego del discurso de Jerome Powell recordando a los agentes del mercado que no estaba seguro que los niveles actuales fueran lo suficientemente restrictivos y que en caso de ser necesario la FED realizaría un aumento adicional de la tasa de política monetaria con el fin de controlar la inflación, lo que generó que los rendimientos aumentaran al final de la semana, especialmente en la parte media donde se dieron aumentos promedio de 18,5 pb, a este movimiento se unieron factores clave como la ronda de subastas de bonos por parte de la FED y el hackeo a ICBC que interrumpió transacciones de tesoros al final de la semana.

La semana pasada se llevaron a cabo algunas subastas de tesoros, iniciando la semana con subastas de letras de 6 y 12 meses el 7 de noviembre, continuando con una subasta de bonos a 10 años el miércoles que llevó a los rendimientos a cotizar bajos al cierre de la jornada luego de los resultados de la subasta mejor de lo esperado, el jueves fue un punto clave en la explicación del comportamiento de los tesoros, ya que el presidente de la FED Jerome Powell realizó algunas declaraciones donde retomó nuevamente el discurso respecto a las tasas de interés altas en caso de ser necesario, lo que se tradujo en un aumento fuerte en los rendimientos

Estos incrementos se intensificaron el viernes tras la subasta de los tesoros de 30 años que resultó peor de lo esperado, indicando una falta de interés de los inversionistas en valores gubernamentales de largo plazo, en medida que los resultados mostraron un rendimiento más alto de lo esperado, con los inversionistas obteniendo un 4.769%, 0.051 puntos porcentuales por encima del rendimiento previo a la subasta. Esta diferencia, llamada "tail", sugiere una subasta débil, obligando al gobierno de EE. UU. a ofrecer un premio para atraer compradores. Adicionalmente, al cierre de la jornada del viernes, se conoció la noticia respecto a un hackeo del banco ICBC, que generó algunas presiones en los rendimientos de los tesoros, aunque no tan representativa según lo indicó la secretaria del Tesoro Janet Yellen que afirmó que la afectación fue mínima.

Con este panorama claro, los principales movimientos de los tesoros de Estados Unidos se dieron en los nodos de mediano plazo, donde se dieron aumentos entre 12.7 pb y 21.8 pb entre los bonos de 2 y 7 años, con el mayor aumento en el nodo de 2 años, mientras que en los demás plazos de la curva se presentaron reducciones moderadas en los rendimientos. Esta semana el mercado inicia sus movimientos producto del dato de inflación de Estados Unidos (3.2%), menor a la expectativa del mercado y por tanto deja un poco más claro que los niveles actuales de tasas de interés den Estados Unidos podrían ser suficientes para controlar la inflación.



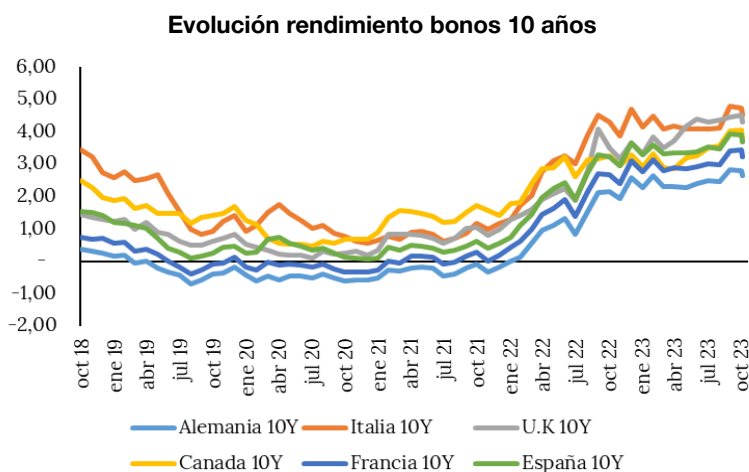
Fuente: FRED – Investigaciones Económicas ACVA

La curva de rendimientos de los títulos indexados a la inflación (TIPS) presentó un comportamiento similar a su par tasa fija. Los incrementos se dieron principalmente en los nodos de corto y mediano plazo, donde se dieron aumentos promedio de 16.7 pb entre los bonos de 2 y 10 años, liderados particularmente por los nodos de corto plazo donde el bono con vencimiento a 2 años mostró un aumento de 25.5 pb, mientras que los nodos de largo plazo experimentaron aumentos moderados con incrementos de 2.3 pb y 1.6 pb en los bonos de 20 y 30 años.

Finalmente, se mantiene la incertidumbre respecto al posible cierre de la economía Estadounidense, debido a que si el Congreso no pasa un proyecto de ley de financiación, Estados Unidos podría experimentar un cierre del gobierno federal y por lo tanto, en ausencia de fondos autorizados, el gobierno federal enfrenta la suspensión de operaciones no esenciales durante el cierre.

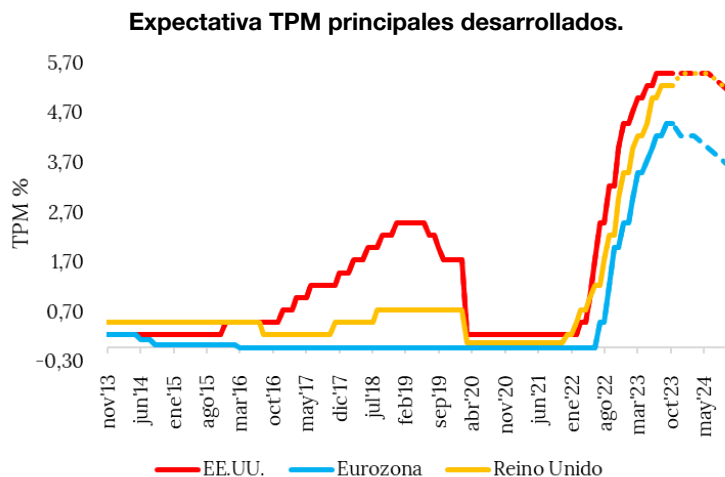
Mercados desarrollados

Los mercados desarrollados se mantienen en su tendencia de valorización de los rendimientos, en línea con la expectativa del mercado respecto a si actualmente nos encontramos en los máximos niveles de tasa de política monetaria, de modo que el comportamiento positivo de la semana se encuentra impulsado principalmente por los bonos de 10 años, de igual forma, el mercado se mantiene a la expectativa respecto al comportamiento de los datos de Estados Unidos, ya que pueden reflejar la dinámica futura de las tasas de interés de referencia y el comportamiento de los rendimientos esta semana.



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas ACVA

Los principales países desarrollados presentan tasas de interés particularmente altas para hacer frente a los niveles de inflación, pero al tener en cuenta la expectativa del comportamiento futuro de la TPM medida con las curvas swap de cada país podemos ver que se espera que las reducciones se presenten dentro de 6 o incluso 9 meses si hablamos de Reino Unido y Estados Unidos. Por lo tanto, durante los próximos meses el mercado deberá mantener como base el escenario donde la FED mantenga su tasa de interés en el nivel actual por más tiempo.

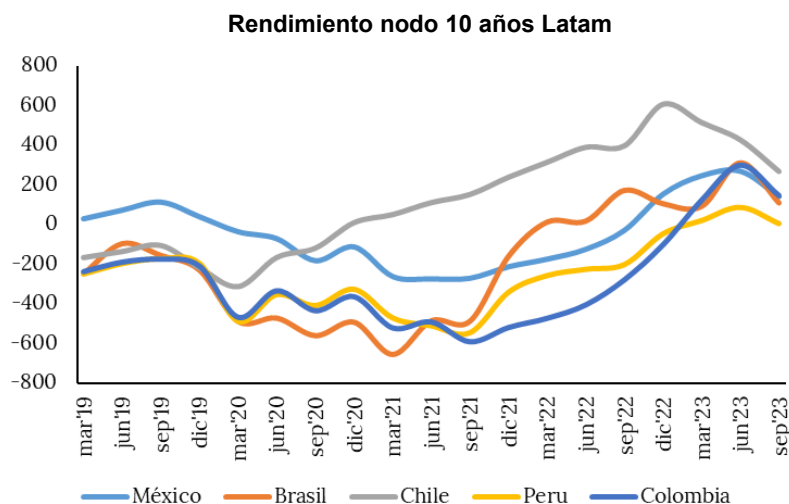


Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas ACVA

Esta semana los mercados desarrollados se mantienen a la expectativa de los datos de desempleo de Reino Unido, inflación de España y PIB del agregado de la Zona Euro, como factores que puedan vislumbrar el panorama económico y entender mejor si los niveles actuales son suficientes para la desaceleración necesaria en la inflación. Adicionalmente, se conocerá el dato de PIB de Japón, que ayudará al mercado a entender de una mejor manera que pasará en el futuro con las tasas de política monetaria del BoJ.

Mercados emergentes

Si tenemos en cuenta el comportamiento de los diferenciales entre la tasa de política monetaria de las principales economías emergentes respecto a los rendimientos de los bonos de 10 años, vemos que los spreads de los principales países de latinoamérica se encuentran en terreno positivo, producto de los niveles de rendimiento menores a las tasas de política monetaria, en línea con el ciclo de reducción de tasas de la mayoría de países latinoamericanos.



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas ACVA

En línea con las calificaciones realizadas por Fitch en 2023, podemos encontrar que la mayoría de países latinoamericanos mantienen su calificación inalterada, aún así, las calificaciones de Bolivia, Argentina, Brasil, Costa Rica y El Salvador presentaron algunas modificaciones, en el caso de Bolivia, la calificación se redujo de B con perspectiva estable a B- con perspectiva negativa debido

principalmente a la disminución de sus reservas internacionales, lo que ha aumentado considerablemente la incertidumbre a corto plazo y los riesgos para la estabilidad macroeconómica. Por otro lado, la calificación de El Salvador cayó a incumplimiento en mayo de 2023 tras una extensión de vencimientos y la adición de un periodo de gracia para el cumplimiento de algunos instrumentos de deuda.

Calificaciones principales países Latam

Calificaciones			
País	Fecha	Calificación	Anterior
El Salvador	5/05/2023	RD	CC
Honduras	3/10/2023	B1	B1
Ecuador	27/02/2023	Caa3	Caa3
Costa Rica	2/03/2023	BB-	B
Colombia	30/06/2023	BB+	BB+
Chile	19/07/2023	A-	A-
Brasil	26/07/2023	BB	BB-
Argentina	24/03/2023	C	CCC-
Bolivia	14/03/2023	B- (Negativa)	B
México	5/07/2023	AA+	AA+
Perú	25/10/2023	BBB	BBB

Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas ACVA

Perspectiva de la semana

Para esta semana mantenemos la perspectiva se mantiene en una valorización de los principales títulos de deuda de los países desarrollados y emergentes, especialmente Estados Unidos, donde luego del dato de inflación se mantiene una perspectiva positiva para los tesoros y como consecuencia de este movimiento podemos esperar una tendencia a la baja en los rendimientos generales, aún así, en las economías desarrolladas dependen de algunos datos macroeconómicos que pueden impulsar este movimiento o mitigarlo. Para las principales curvas emergentes esperamos un comportamiento positivo, ya que Estados Unidos tiene una mayor influencia en el comportamiento de los rendimientos de esta región.

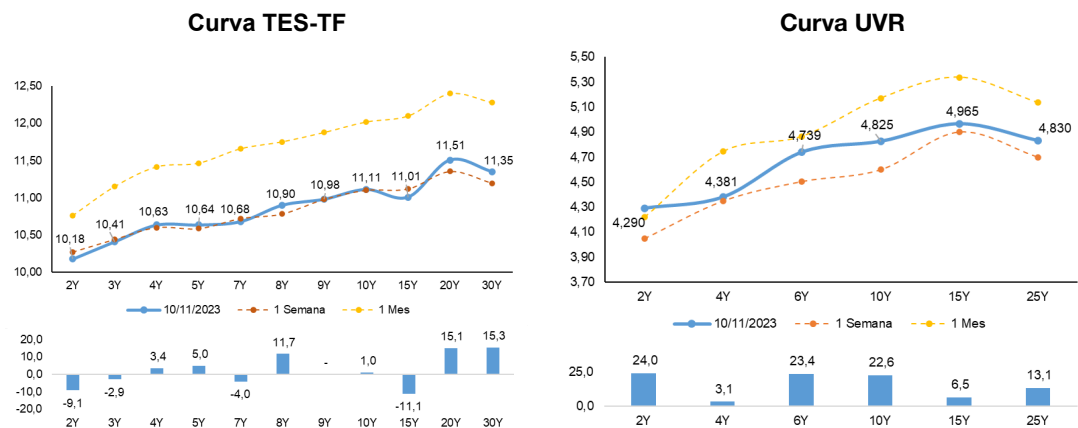
Las próximas jornadas estarán protagonizadas por el impacto del dato de inflación de EE.UU. por debajo de la expectativa de mercado, pero en algunas economías tendremos datos macroeconómicos importantes, como es el caso de Reino Unido que reporta el nivel de desempleo de octubre, o España con las cifras de IPC tanto mensuales como anuales, mientras que en el mercado latinoamericano tendremos datos de PIB de Chile el viernes, que servirá como referencia para saber si el nivel actual de tasa de interés es suficientemente fuerte para controlar la inflación.

| RENTA FIJA COLOMBIA

Deuda Pública

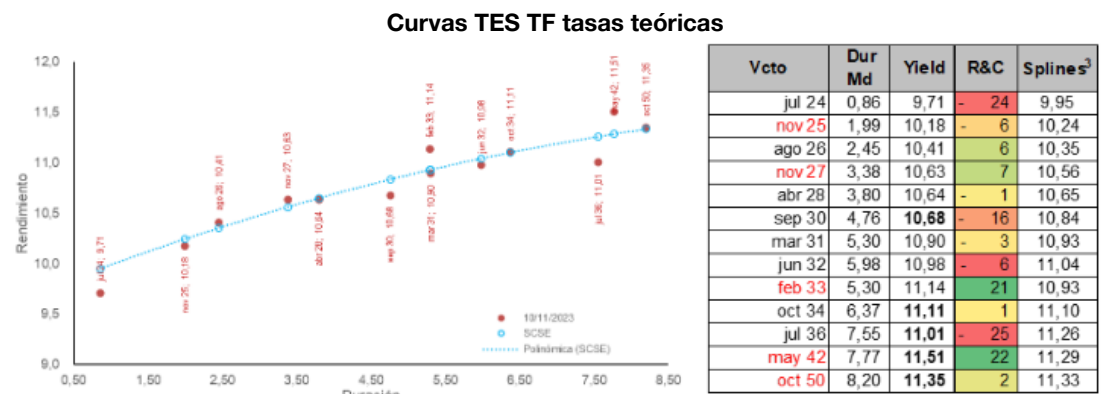
La semana anterior estuvo protagonizada por un comportamiento mixto en los rendimientos de la curva de TESTF, donde los nodos de 8, 20 y 30 años experimentaron aumentos promedio de 14.2 pb, mientras que los nodos de 2 y 15 años se redujeron 9.1 pb y 11.1 pb respectivamente, este comportamiento generó un empinamiento en la curva ante un aumento del diferencial 10s2s, pero especialmente ante el incremento en el diferencial 30s2s, por el aumento del spread fue de 24.4 pb, respecto al spread anterior.

Estos cambios fueron impulsados por la dinámica de los Tesoros de Estados Unidos que presentaron un comportamiento volátil en la semana con reducciones en los primeros días y aumentos al final de la semana. Por su parte, la curva UVR mostró desvalorizaciones generales en la curva, con los aumentos principales en los nodos de 2, 6 y 10 años, que se incrementaron en promedio 23.3 pb y fueron los nodos con mayores movimientos de la semana, este movimiento nos deja una curva más barata que la semana anterior, pero continúa siendo más cara que la curva presentada hace un mes cuando los rendimientos estaban cerca de máximos recientes.



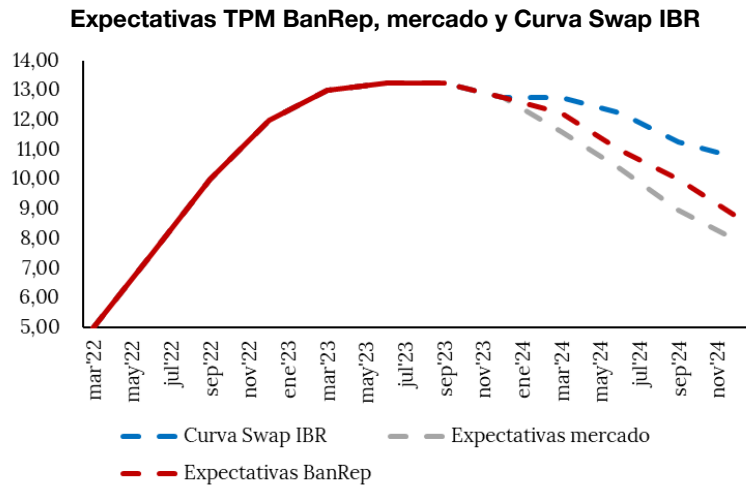
Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas ACVA

El modelo de splines cúbicos suavizados nos muestra algunas oportunidades esta semana, especialmente en el nodo de 2032 donde los bonos se encuentran a una distancia de -6pb de la curva teórica, pero teniendo en cuenta el comportamiento de los últimos 3 meses esperamos que esta distancia aumente hasta aproximadamente -20 pb en medida del acuerdo con el histórico este nodo se mantiene entre -5 pb y -25 pb, de igual forma, otro de los nodos más llamativos corresponde al 2042, que se encuentra a una distancia de 22 pb y es la más alta de los últimos 90 días y por tanto esperamos que corrija y se aproxime a una distancia de 5 pb respecto a la curva teórica.



Fuente: BanRep – Investigaciones Económicas ACVA.

La expectativa de la TPM en Colombia se mantiene en que estamos próximos a iniciar el ciclo de reducciones de tasas por parte del Banco de la República, de modo que, de acuerdo con las expectativas de mercado el ciclo debería dar inicio en un plazo máximo de 3 meses, el escenario más acelerado de la reducción se presenta en las expectativas que mantienen los principales analistas del mercado, mientras que el más desacelerado corresponde al obtenido mediante el cálculo de la tasa efectiva de la curva Swap IBR. Dentro de estas perspectivas se ubica la expectativa del Banrep que ve la tasa de política monetaria en 8.75% al cierre de 2024, por encima del 7.95% del mercado y bastante por debajo de la cifra de la curva Swap (10.75%).



Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas ACVA.

La semana anterior, conocimos el informe de tenedores de TES para el mes de octubre, en este informe vimos como los extranjeros frenaban las ventas que venían presentando en meses anteriores para pasar a comprar COP \$511,390 millones en TESTF, a esta dinámica compradora se sumaron los Fondos de pensiones y cesantías, que en línea con el comportamiento que vienen presentando en los últimos meses continuaron comprando, en esta ocasión el aumento fue de COP \$2.49 billones y totaliza compras por COP \$15.22 billones en los últimos 6 meses. Por otro lado, resalta la dinámica del Banco de la República que vendió COP \$2.05 billones en octubre y se posicionó como el mayor vendedor del mes, seguido por el Ministerio de Hacienda que vendió COP \$1.77 billones.

Tenedores octubre								
ENTIDAD	abr-23	sep-23	oct-23	Var 6 Meses %	Var 6 Meses \$	Var Mensual %	Var Mensual \$	% Part
Administradoras de CC y de FPC	0,25	0,36	0,35	41,3%	0,10	-0,1%	-0,00	0,0%
Banco de la Republica	42,45	53,68	51,62	21,6%	9,18	-3,8%	-2,05	0,0%
Bancos Comerciales	58,16	60,14	61,71	6,1%	3,55	2,6%	1,58	0,0%
Carteras Colectivas y Fondos Administrados	6,47	6,05	6,33	-2,1%	-0,14	4,7%	0,28	0,0%
Comisionistas de Bolsa	0,51	0,37	0,33	-34,8%	-0,18	-8,8%	-0,03	0,0%
Compañías de Financiamiento Comercial	0,03	0,03	0,04	35,5%	0,01	35,5%	0,01	0,0%
Compañías de Seguros y Capitalizacion	43,12	47,43	48,36	12,2%	5,25	2,0%	0,93	0,0%
Cooperativas Grado Super. Caracter Finan	0,00	-	-	-100,0%	-0,00	0,0%	0,00	0,0%
Corporaciones Financieras	2,16	2,74	2,76	27,8%	0,60	1,0%	0,03	0,0%
Entidades Publicas	1,41	1,45	1,51	7,1%	0,10	4,5%	0,06	0,0%
Entidades sin Animo de Lucro	0,47	0,61	0,61	29,0%	0,14	-0,6%	-0,00	0,0%
Fiducia Publica	42,31	43,65	45,10	6,6%	2,78	3,3%	1,45	0,0%
Fondos de Capital Extranjero	117,66	107,08	107,59	-8,6%	-10,07	0,5%	0,51	0,0%
Fondos de Pensiones y Cesantias	127,39	140,13	142,62	11,9%	15,22	1,8%	2,49	0,0%
Fondos de Prima Media	2,84	3,01	3,04	7,0%	0,20	1,2%	0,03	0,0%
Instituciones Oficiales Especiales	18,64	17,34	17,69	-5,1%	-0,95	2,0%	0,35	0,0%
Ministerio de Hacienda y CP	1,33	5,44	3,67	176,2%	2,34	-32,6%	-1,77	0,0%
Otros Fondos	0,06	0,06	0,06	-5,3%	-0,00	0,8%	0,00	0,0%
Personas Juridicas	1,24	1,23	1,11	-11,2%	-0,14	-10,0%	-0,12	0,0%
Personas Naturales	0,18	0,16	0,15	-12,7%	-0,02	-5,0%	-0,01	0,0%
Proveedores de Infraestructura	0,95	0,89	0,88	-7,6%	-0,07	-0,9%	-0,01	0,0%
Total general	467,64	491,82	495,54	6,0%	27,90	0,8%	3,72	0,0%

Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas ACVA.

Spreads TESTF												
		Promedio										
		25	26	27	28	30	32	33	34	36	42	50
Actual	25		0,32	0,46	0,47	0,62	0,93	1,12	1,13	1,13	1,37	1,27
	26	0,23		0,14	0,15	0,30	0,61	0,80	0,80	0,81	1,05	0,95
	27	0,46	0,22		0,01	0,16	0,47	0,66	0,66	0,67	0,91	0,81
	28	0,46	0,22	0,00		0,15	0,46	0,65	0,65	0,65	0,90	0,80
	30	0,50	0,27	0,05	0,04		0,31	0,50	0,51	0,51	0,75	0,65
	32	0,80	0,57	0,35	0,35	0,30		0,19	0,19	0,20	0,44	0,34
	33	0,96	0,73	0,51	0,51	0,46	0,16		0,00	0,01	0,25	0,15
	34	0,93	0,70	0,48	0,48	0,43	0,13	- 0,03		0,00	0,25	0,14
	36	0,83	0,60	0,38	0,37	0,33	0,03	- 0,13	- 0,10		0,24	0,14
	42	1,33	1,09	0,87	0,87	0,83	0,53	0,37	0,39	0,50		- 0,10
50	1,17	0,94	0,72	0,72	0,67	0,37	0,21	0,24	0,34	- 0,16		

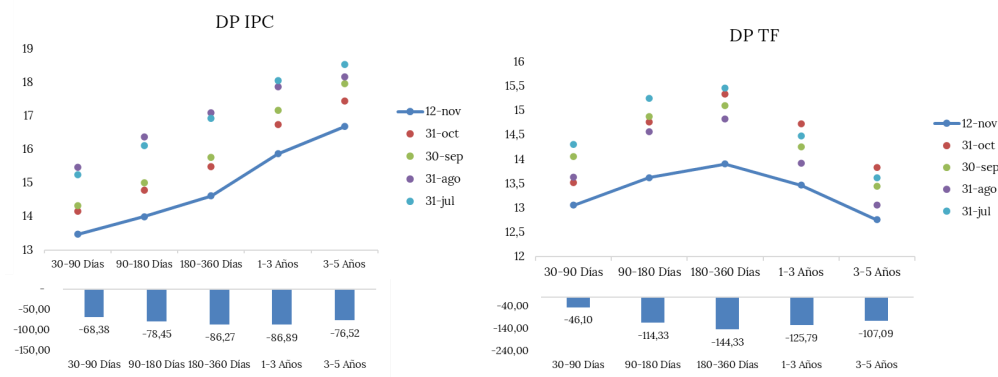
Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas ACVA.

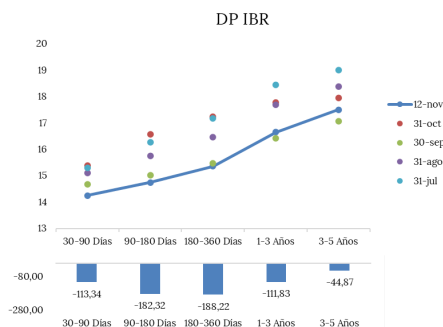
De acuerdo con el comportamiento de los spreads de TESTF en la última semana, vemos oportunidad principalmente en los nodos de 2036 contra los bonos de corto plazo (2024, 2025, 2026 y 2027), particularmente la mayor oportunidad se encuentra en el diferencial 25s36s y el 27s36s, que presentan una diferencia de 29.8 pb y 29.2 pb y por tanto esperaríamos que corrijan para las próximas jornadas.

Deuda Privada

La deuda privada experimentó valorizaciones generales en las curvas, especialmente en las de tasa fija y la curva indexada al IPC, con valorizaciones promedio de 82.3 pb en los nodos de mediano plazo en la curva IPC y una reducción promedio de 129.4 pb entre los nodos de 6 meses y 3 años en la curva TF. Por su parte, la curva UVR mostró un comportamiento similar, pero no con el mismo impacto de las anteriores, pues si bien presentó reducciones de más de 100 pb en los bonos entre 3 meses y 1 año no totalizó una valorización tan representativa al no situarse por debajo de los rendimientos alcanzados a finales de septiembre.

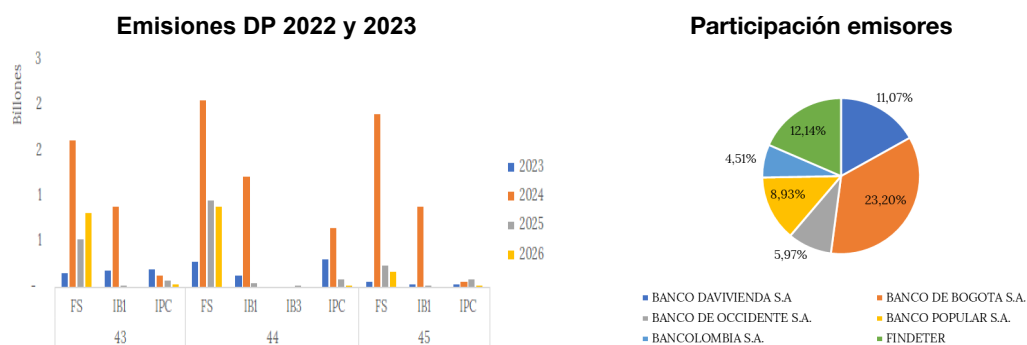
Rendimiento curvas deuda privada





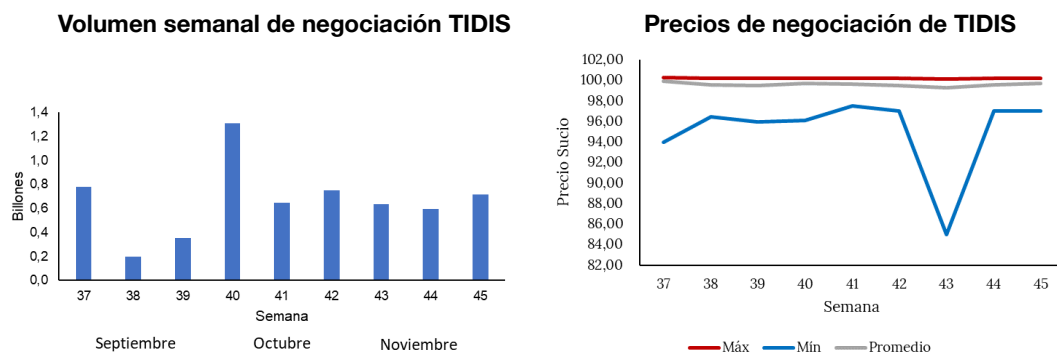
Fuente: PiP - Investigaciones Económicas ACVA

Como veíamos en semanas anteriores, las emisiones de deuda privada están enfocadas en los nodos de corto plazo y por lo tanto, al analizar los títulos emitidos en la semana 45, encontramos que las emisiones de deuda corporativa, se redujeron respecto a la semana 44, las principales caídas, se presentan en los bonos emitidos con vencimiento a 2025 y 2026 en TF, acompañados de las menores emisiones de 24s indexados al IPC, aún así, se mantiene la dominancia de los bonos en tasa fija e IBR con vencimiento a 2024, para las próximas semanas esperamos que continúe este interés del mercado por los bonos de corto plazo y por lo tanto se mantenga una dominancia de las emisiones entre 2024 y 2027.



Fuente: BVC - Investigaciones Económicas ACVA

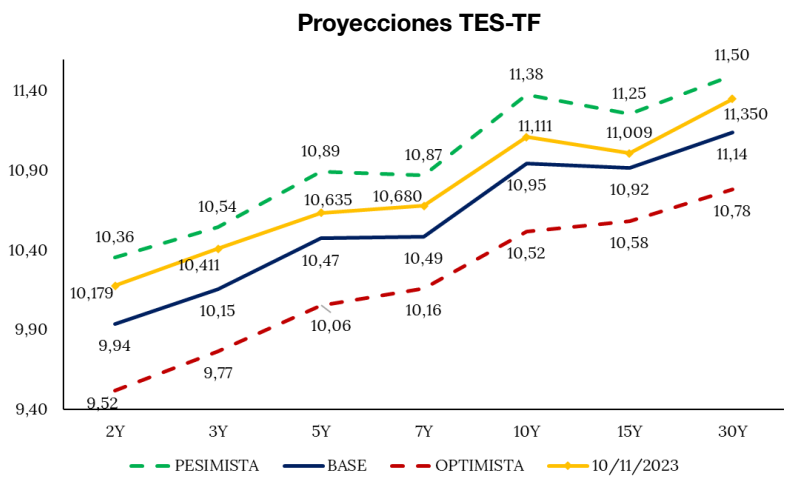
En la semana 45 vemos un comportamiento creciente en los volúmenes negociados en TIDIS respecto a la semana 44, con un total de negociación de COP \$716,252 millones, aunque no alcanza el nivel visto en la semana 42 cuando se negociaron COP \$752,417 millones. Por su parte, vemos un comportamiento estable de los precios de negociación en la semana anterior, en el caso del precio mínimo se estabilizó en COP \$97, mismo precio promedio que vimos la semana anterior y por lo tanto mostrando la estabilidad de precio que buscaba el mercado en semanas anteriores.



Fuente: BVC - Investigaciones Económicas ACVA

Perspectiva de la semana

De acuerdo con nuestro modelo, los TESTF de 2 años se moverían en un rango entre 9.52% y 10.36%, los TESTF de 5 años entre 10.06% y 10.54% y los TESTF de 10 años entre 10.52% y 11.38%. Nuestro escenario base incluye una desaceleración en el dato de inflación de EE.UU. que afectaría los rendimientos de los tesoros y un precio menor en el precio del petróleo en línea con su tendencia actual. El escenario optimista indica una reducción del precio del petróleo, un dato de inflación menor al esperado y un discurso dovish de la FED. Finalmente, el escenario pesimista se da en medio de un aumento de las tensiones en Medio Oriente y por tanto un crecimiento del precio del petróleo y un dato de inflación mayor al esperado que se traduzca como un factor de presión al alza sobre las tasas de interés.



Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas ACVA

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A.