

Informe semanal de divisas del 09 al 13 de octubre 2023

| Resumen

- La volatilidad impactó significativamente en los mercados financieros globales durante la semana pasada. La liquidación de activos de riesgo se ha atribuido mucho a la economía de EE.UU que se mantiene robusta y a la postura restrictiva de la Reserva Federal (FED).
- A medida que la economía de EE.UU. muestra resistencia y un "aterrizaje suave" parece más probable, los rendimientos de los bonos de EE.UU continuaron aumentando, lo que motivó la caída de los precios de las acciones a nivel mundial y a la presión sobre los activos de riesgo en general.
- Los inversores mantienen inquietudes acerca del ritmo del crecimiento global, especialmente teniendo en cuenta las perspectivas económicas débiles en China y las tendencias económicas poco alentadoras en Europa y en algunos mercados emergentes.
- Existe la posibilidad de que la FED incremente nuevamente las tasas de interés. Asimismo, se pronostica un crecimiento del PIB de tan solo el 2,6% para 2023, lo que está muy por debajo de la tasa de crecimiento promedio a largo plazo de la economía global.
- Además de las previsiones ya moderadas para el PIB global, existen riesgos adicionales a la baja para el crecimiento mundial. Aún no se ha sentido completamente el impacto económico total de las tasas de interés más altas y la inflación elevada, lo que plantea riesgos para la actividad económica en todo el mundo.
- Los desafíos en China persisten, por lo que una desaceleración abrupta en el crecimiento chino podría tener efectos significativos en el mundo. A pesar de que la probabilidad de estos riesgos no ha aumentado, su persistencia puede estar influyendo en la confianza de los inversores y contribuyendo a la corrección en los mercados financieros globales.
- Como ejemplo de esta volatilidad, en el transcurso de la liquidación más reciente, el índice de volatilidad VIX ha experimentado un rápido aumento, ya que apenas a mediados de septiembre alcanzó su nivel más bajo en lo que va del año, y en las últimas semanas ha aumentado en más del 44%.
- El peso colombiano acumula tres semanas de pérdidas (+10.16%) al hilo con inversionistas dejando de lado los sólidos fundamentos. El COP cerró la semana anterior en \$4,320 por dólar representando una depreciación de 6,05% s/s luego que el dólar USD revirtiera las once semanas consecutivas de ganancias en el DXY, con la última semana registrando un retroceso de -0.07% s/s.

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 de 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

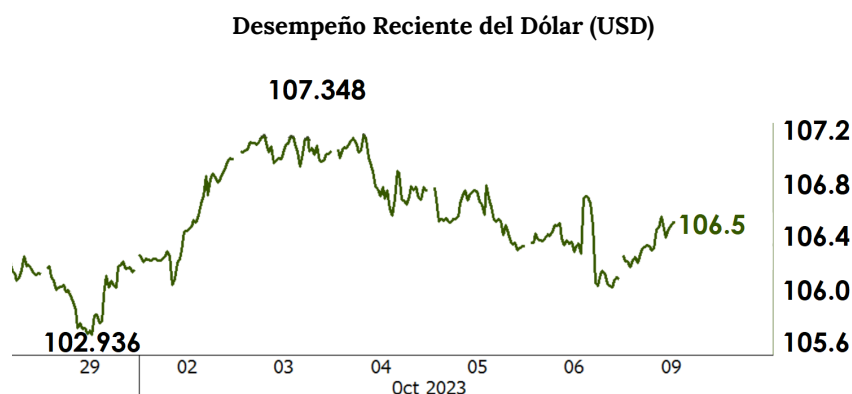
 [@accionesyvalores](https://www.youtube.com/@accionesyvalores)

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

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

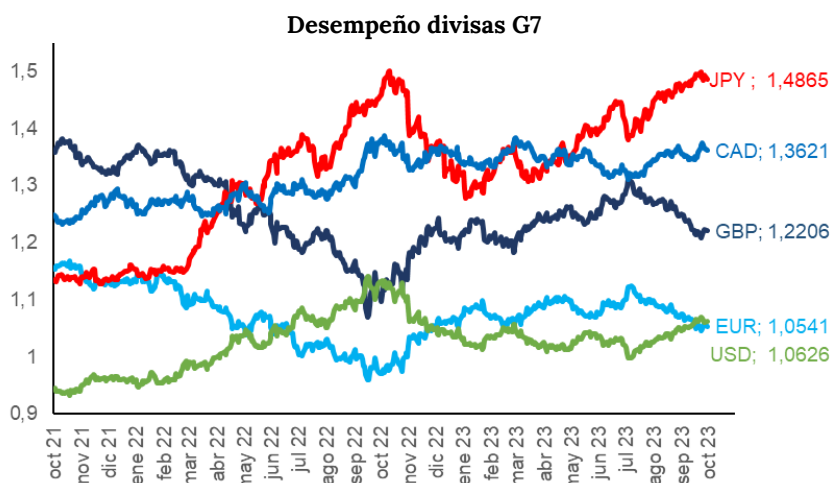
| Contexto internacional

Al concluir la semana pasada, se dio a conocer el informe de empleo de septiembre en los Estados Unidos, el cual trajo una sorpresa positiva al revelar la creación de 336 mil nuevos puestos de trabajo, superando ampliamente las expectativas del consenso. A pesar de este crecimiento, el aumento de los salarios se mantuvo en niveles moderados, pero el mercado laboral sigue mostrando fortaleza. Sin embargo, el enfoque de atención se ha mantenido en el pronunciado incremento de las tasas de interés, liderado principalmente por los bonos del Tesoro. En particular, el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años alcanzó un impresionante 4.89% la semana pasada, un nivel que no se veía desde antes de la crisis financiera global en 2007.



Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

El fortalecimiento preventivo del dólar durante la semana presionó un poco más las divisas del G7 durante la semana a medida que la fortaleza de la economía de los EE.UU. mostraba su resiliencia con los operadores administrando la falta de correlación entre el informe del ADP del sector privado y las nóminas no agrícolas que finalmente mostraron la fortaleza del mercado laboral norteamericano.



Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

El entorno para el último trimestre se caracteriza por una alta volatilidad y un creciente nerviosismo en los mercados. El debate se centra en dos cuestiones fundamentales. La primera se relaciona con cuánto más podrían aumentar las tasas, con algunos analistas incluso anticipando que podrían superar el 6% en Estados Unidos. La segunda se enfoca en los efectos que este aumento tendría tanto en la economía como en los mercados, ya que podría aumentar la percepción de que el ajuste de las tasas será duradero. A pesar de que ya observamos indicios del impacto en algunos sectores económicos, la atención se centrará esta semana en el inicio de la temporada de presentación de informes corporativos del tercer trimestre, particularmente en los resultados de los principales bancos estadounidenses. Las expectativas son cautelosas, no solo debido al impacto de las altas tasas en las ganancias, sino también por su influencia en la captación de recursos y los requisitos de capital, lo que podría reducir la oferta de crédito y afectar el crecimiento de la cartera. Además, se ha generado preocupación sobre cómo estas condiciones podrían inducir una desaceleración más pronunciada. Por último, se empieza a observar una disminución en el ritmo de emisiones de deuda, aunque en septiembre todavía se registró un volumen significativo de alrededor de 125 mil millones de dólares emitidos en EE. UU. A medida que aumentan los incumplimientos de pago entre empresas con mayor riesgo crediticio, surgen preguntas sobre si la creciente deuda gubernamental podría convertirse en una carga significativa en caso de una eventual recesión, lo que ha llevado a recortar las previsiones de crecimiento del PIB de Estados Unidos para 2024, con el mercado anticipando una desaceleración al 0.9% desde el 2.1% estimado para este año. En este complejo escenario, la interacción entre la economía y los mercados plantea desafíos significativos para quienes toman decisiones, incluyendo responsables de políticas públicas, empresas y consumidores.

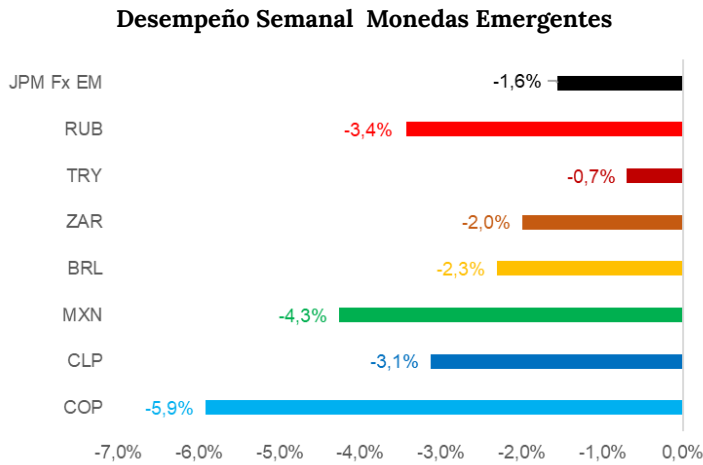
En el fundamental macro más relevante a nivel global, la venta masiva de bonos del Tesoro de EE.UU. que comenzó en mayo no solo ha atraído una considerable atención sino un aumento notable de los rendimientos a largo plazo. Podríamos argumentar que nos estamos acercando al límite de esta liquidación, y la relación riesgo-retorno parece estar más inclinada hacia rendimientos más bajos que hacia rendimientos más altos en el futuro. En este sentido, consideremos algunos de los desarrollos clave esta semana: En primer lugar tendremos la demanda por activos refugio tras los ataques en Israel que suponen límite al incremento en los rendimientos de los bonos más seguros del planeta, de otra parte veremos el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de EE. UU., las actas del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) y el inicio de la temporada de reportes corporativos del 3T23 en EE. UU., comenzando con los bancos.

También estaremos atentos al regreso de los participantes del mercado en China y Corea del Sur después de la Semana Dorada, lo que proporcionará información sobre el gasto en vacaciones y otros indicadores económicos. Además, debemos tener en cuenta la votación prevista para el miércoles sobre el nuevo presidente de la Cámara de Representantes, ya que podría afectar el riesgo de un cierre del gobierno cuando expire la financiación actual el 17 de noviembre.

Otro componente es el crecimiento económico esperado, que ha impulsado el aumento de los rendimientos a largo plazo. Sin embargo, es importante considerar que la FED posee actualmente una cantidad significativa de bonos en comparación con períodos anteriores, lo que podría influir en la prima por plazo. Además, la venta forzada de bonos del Tesoro y otros valores, impulsada por las políticas fiscales y los problemas de financiación, podría estar indicando que el sistema bancario de EE. UU. prefiere mantener reservas más altas de lo que se pensaba anteriormente. Esto podría tener un impacto en los rendimientos de los bonos.

El desempeño de la semana se vió ampliado para el peso colombiano (COP) vs algunas monedas emergentes una vez que la volatilidad permitió a los operadores superar las zonas de precio a volumen para alcanzar niveles incluso superiores a los \$4.400 al cierre de la semana, los cuales fueron revertidos gracias a la corrección tanto de los rendimientos de los tesoros como del dólar

(USD) y el optimismo que permitía recuperar las pérdidas en las bolsas de valores.

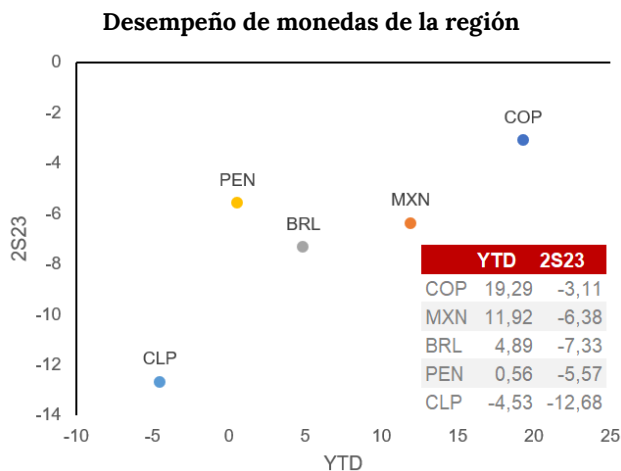


Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

| Mercado local

El fortalecimiento del dólar tiene un efecto negativo en las economías menos desarrolladas, ya que históricamente ha conducido a un desempeño económico más débil durante varios años. Las tasas de interés en muchos países emergentes están en sus niveles más altos en años o décadas, lo que aumenta el riesgo de crisis financieras. La combinación de tasas más altas, un dólar estadounidense más fuerte y precios del petróleo elevados se traduce en un menor crecimiento económico a nivel global y una mayor vulnerabilidad financiera. El peso colombiano registró la mayor pérdida semanal, una vez la volatilidad encontró momentum y vió superado los niveles con facilidad desde 4.200 hasta 4.400; pese a ello el retroceso del DXY y los rendimientos de los tesoros que permitían recuperar el optimismo al cierre de la semana en las acciones permitieron a la moneda local retornar a niveles de \$4320 al cierre de la jornada.

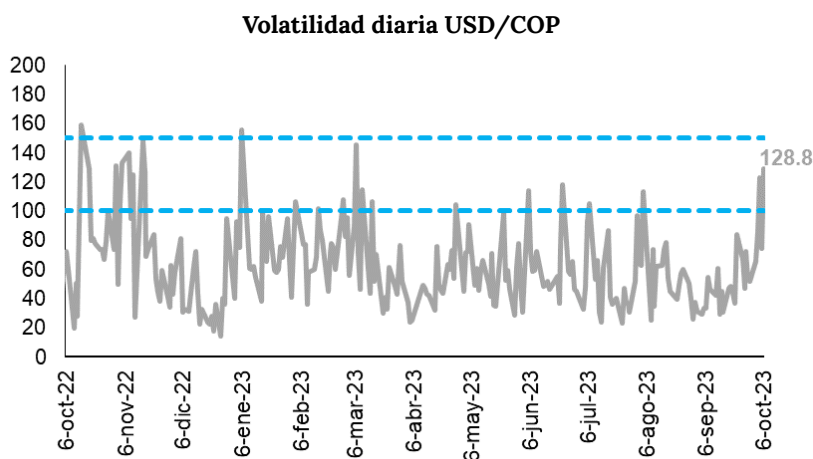
El peso colombiano acumuló tres semanas de pérdidas (+10.16%) al hilo con inversionistas dejando de lado los sólidos fundamentos. Pese a las pérdidas de la semana anterior, el COP sigue destacando como una de las monedas de mayores ganancias en 2023 (19.29%) y la menor pérdida del 2S23 (-3.11%)



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

En esa línea, el promedio de la tasa de cambio durante la semana del 02 al 06 de octubre fue de COP

\$4,270 pesos por dólar, con un mínimo de COP \$4,161 y máximo de COP \$4,346. Adicionalmente, es importante señalar que durante el período analizado se observó un amplio aumento en la volatilidad. Durante ese periodo, la volatilidad del peso colombiano frente al dólar spot obtuvo un máximo de COP \$128.80 y un mínimo de COP \$47.0, lo que refleja una mayor volatilidad en las tasas de cambio durante con respecto a los anteriores periodos analizados.

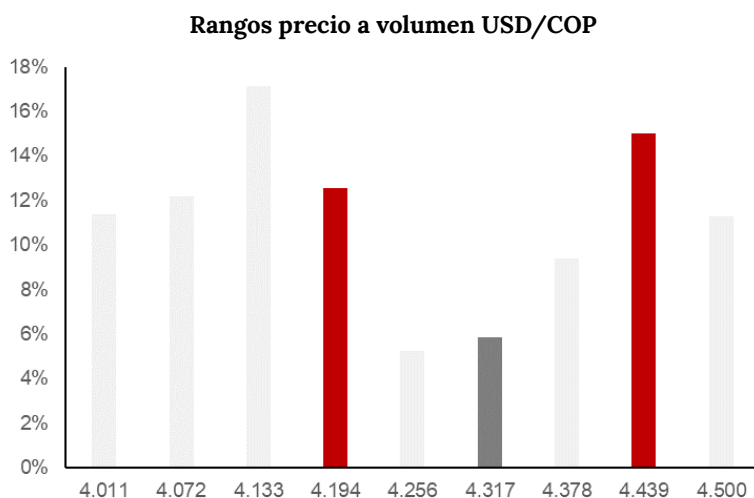


Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

Así mismo, el volumen de negociación en el SET FX alcanzó un promedio diario de USD 1,037 millones, lo que representa un aumento del +31.5% en comparación con la semana anterior, cuando el promedio de negociación se situó en USD 947 millones.

| Perspectiva Semanal

Si bien la demanda por activos refugio ha de prevalecer al menos en la primera parte de la semana, (toda vez que lamentablemente las guerras suelen convertirse en un driver de corto plazo) es posible que el dólar (USD) mantenga un impulso para recuperar niveles cercanos a 107 unidades (DXY) a la espera del IPC de septiembre el cual podría despejar las dudas de un nuevo y posible incremento de 25 pb por parte de la FED en noviembre.



Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

A medida que la narrativa de “tasas altas por más tiempo” se incorpora en el sentimiento inversionista totalmente, se renueva el mensaje “dólar alto por más tiempo” con lo que en el mercado local seguimos viendo altos niveles de volatilidad \$4,190 a los \$4,440 dado el reciente desempeño de la moneda local, en especial luego que la volatilidad intradía supera los \$100 pesos por dólar muy arriba de su promedio \$60 pesos por dólar. En esta situación consideramos rango amplio durante la semana \$4250 - \$4380 el cual tiene que ver con la defensa que crea el incremento del precio del petróleo en medio de la coyuntura global y la incertidumbre por el curso de la inflación en EE.UU.

Seguimos viendo una perspectiva resistente para el dólar estadounidense (USD) en línea con nuestras previsiones anteriores. En particular, tenemos una perspectiva perceptiblemente más débil para la libra y el euro hasta principios de 2024, junto con el peso chileno y algunas monedas europeas emergentes. También anticipamos un repunte más gradual de las divisas hasta 2024, incluidas ganancias menos pronunciadas para muchas monedas del G10, así como una perspectiva más cautelosa para el renminbi chino y el peso chileno.

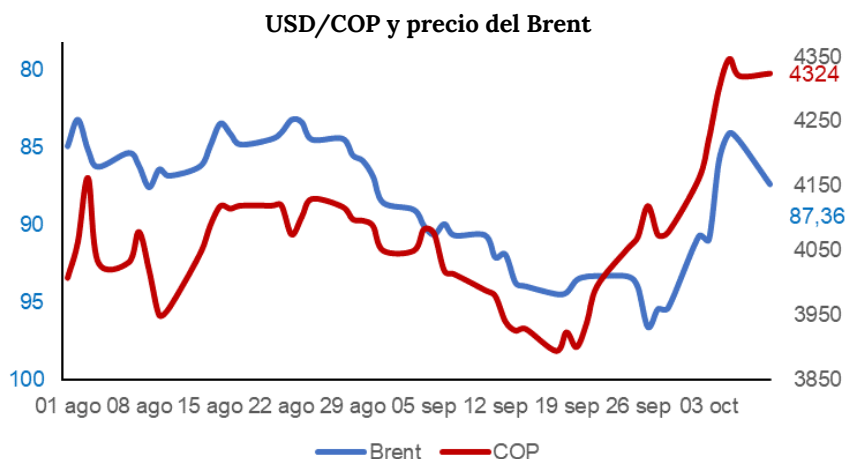
Cualquier gran movimiento cambiario produce tanto ganadores como perdedores. En Estados Unidos, un USD fuerte es políticamente popular y en gran medida bueno para los consumidores porque mantiene baja la inflación al mantener los precios de las importaciones bajo control y hace que los viajes al extranjero sean más baratos. En muchos países, las tasas de interés están en su nivel más alto en años o décadas, lo que ya aumenta el riesgo de estrés financiero. La combinación de esas tasas más altas, una moneda estadounidense más fuerte y precios elevados del petróleo significan un menor crecimiento en todo el mundo y una mayor vulnerabilidad financiera. Las empresas estadounidenses con grandes negocios en el extranjero como Apple también se están viendo afectadas a medida que el valor de sus ingresos en el extranjero cae en términos de moneda estadounidense y sus productos se vuelven más caros para los extranjeros.

Análisis técnico USD/COP



Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

A pesar de la elevada volatilidad en los mercados financieros, los especuladores se mantienen apostando por un desempeño defensivo del COP considerando las expectativas de que Banrep retrasará el inicio de recortes en las tasas de interés y el atractivo carry ajustado por volatilidad de la divisa vs sus pares emergentes respaldado en el incremento del precio del petróleo.



Fuente: Banrep, EIA- Investigaciones Económicas ACVA

Seguimos atentos a la posibilidad de que la Superintendencia Financiera -SFC- materialice su propuesta de regulación para mejorar las condiciones de liquidez local, atentan contra el COP, dado que las entradas de COP han sido motivadas por las primas de rendimiento. Se espera que la SFC, emita una regulación destinada a flexibilizar las reglas de financiamiento para los bancos, lo que podría proporcionar alrededor de COP\$14B (US\$3.400 millones) de liquidez a los bancos locales. Para algunos el incremento de la prima, impulsada por la ampliación de la base COP y los diferenciales de rendimiento de CDT/TES, será del 15% al 17%, lo que sugiere que el peso podría regresar a \$4.400-\$4.500 con base en la normalización de estos diferenciales. De otra parte, el Banrep mantuvo la tasa de referencia sin cambios en 13.25%, en línea con nuestra visión.



Worst UST10a 4.95% Vix 27 Cds5a 320 USD 112 Brent 112
Best UST10a 4.65% Vix 9 Cds5a 200 USD 100 Brent 78

Fuente: Banrep, Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

Muchos inversores todavía esperan que la racha ganadora de una década del dólar, que lo ha dejado al menos un 10% sobrevaluado según muchas estimaciones, esté llegando a su fin. Pese a lo anterior el mercado laboral continúa robusto y resistente lo que da señales de que el enfriamiento vendrá a paso lento aumentando las apuestas por un aterrizaje suave “soft-landig” de la economía. Esperamos un rango para la semana comprendido COP \$4,250 y COP \$4,380 con un límite inferior de COP \$4,160 y un límite superior de COP \$4,480.

CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acya
Lunes 09	07:00	MEX	IPC YoY	Sep	%	4.64%	4.50%	4.48%
	07:00	MEX	IPC (MoM)	Sep	%	0.55%	0.49%	0.49%
	07:00	MEX	IPC quincenal	Sep 30	%	0.25%	0.22%	0.18%
	07:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	Sep 30	%	0.27%	0.11%	0.11%
	07:00	MEX	IPC subyacente MoM	Sep	%	0.27%	0.36%	0.38%
	07:00	MEX	IPC quincenal YoY	Sep 30	%	4.44%	4.56%	4.50%
	01:00	ALE	Producción industrial SA MoM	Aug	%	-0.80%	-0.10%	-0.10%
	06:50	JAP	BoP Balanza por cuenta corriente	Aug	Billones	¥2771.7b	¥3007.1b	¥2900b
Martes 10	06:50	JAP	Balanza comercial base BoP	Aug	Billones	¥68.2b	¥708.4b	¥741.5b
		COL	Índice confianza consumidor	Sep	--	-18.8	--	-19
		ITA	Producción industrial MoM	Aug	%	-0.70%	-0.30%	-0.30%
		ITA	Producción industrial WDA YoY	Aug	%	-2.10%	-5.00%	-5.00%
		US	Inventarios al por mayor MoM	Aug F	--	-0.10%	-0.10%	-0.10%
Miércoles 11	01:00	ALE	IPC YoY	Sep F	%	4.50%	4.50%	4.50%
	01:00	ALE	IPC (MoM)	Sep F	%	0.30%	0.30%	0.30%
	01:00	ALE	IPC UE armonizado YoY	Sep F	%	4.30%	4.30%	4.30%
	01:00	ALE	IPC UE armonizado MoM	Sep F	%	0.20%	0.20%	0.20%
	07:00	BRA	IBGE IPCA inflación MoM	Sep	--	0.23%	0.37%	0.37%
	07:00	BRA	IBGE inflación IPCA YoY	Sep	--	4.61%	5.26%	5.30%
	07:30	US	Demanda final PPI MoM	Sep	--	0.70%	0.30%	0.20%
	07:30	US	Demanda final PPI YoY	Sep	--	1.60%	1.60%	1.60%
	07:30	US	IPP sin alimentos y energía MoM	Sep	--	0.20%	0.20%	0.20%
	07:30	US	IPP sin alimentos y energía YoY	Sep	--	2.20%	2.30%	2.30%
	06:01	UK	Saldo precio vivienda RICS	Sep	%	-0.68	-0.6	-0.6
	06:50	JAP	IPP YoY	Sep	%	3.20%	2.40%	2.20%
		JAP	Órdenes de máquinas centrales MoM	Aug	%	-1.10%	0.60%	0.90%
Jueves 12		JAP	Órdenes de máquinas centrales YoY	Aug	%	-13.00%	-6.80%	-0.07
		JAP	IPP MoM	Sep	%	0.30%	0.20%	0.10%
	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	45206	--	207k	214k	210k
	01:00	UK	Producción industrial MoM	Aug	%	-0.70%	-0.20%	-0.40%
	01:00	UK	Producción manufacturera MoM	Aug	%	-0.80%	-0.40%	-0.30%
	01:00	UK	Producción industrial YoY	Aug	%	0.40%	1.70%	1.90%
	01:00	UK	Balanza comercial GBP/mill	Aug	Millones	-£3446m	-£4100m	-£4450m
	01:00	UK	Balanza comerc visible GBP/MM	Aug	Millones	-£14064m	-£15200m	-£15200m
	01:00	UK	Producción manufacturera YoY	Aug	%	3.00%	3.50%	3.20%
	07:30	US	IPC (MoM)	Sep	--	0.60%	0.30%	0.35%
	07:30	US	IPC YoY	Sep	--	3.70%	3.60%	3.60%
	07:30	US	IPC sin alimentos y energía MoM	Sep	--	0.30%	0.30%	0.20%
	07:30	US	IPC sin alimentos y energía YoY	Sep	--	4.30%	4.10%	4.10%
Viernes 13	08:30	CHI	IPC YoY	Sep	%	0.10%	0.20%	0.30%
	08:30	CHI	IPP YoY	Sep	%	-3.00%	-2.40%	-2.40%
	00:00	CHI	Balanza comercial	Sep	Billones	\$68.36b	\$73.70b	\$70.20b
	00:00	CHI	Exportaciones YoY	Sep	%	-8.80%	-7.50%	-8.10%
	00:00	CHI	Importaciones YoY	Sep	%	-7.30%	-6.00%	-6.50%
	09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Oct P	--	68.1	67.5	67
	07:30	US	Índice de precios de importación MoM	Sep	--	0.50%	0.60%	0.60%
	10:00	COL	Ventas al por menor YoY	Aug	--	-8.20%	--	-0.08
	10:00	COL	Producción manufacturera YoY	Aug	--	-7.20%	--	-0.04
	10:00	COL	Producción industrial YoY	Aug	--	-3.60%	--	-0.01
	04:00	EURO	Producción industrial SA MoM	Aug	%	-1.10%	0.10%	0.20%
	04:00	EURO	Producción industrial WDA YoY	Aug	%	-2.20%	-3.50%	-3.30%
	01:45	FRA	IPC YoY	Sep F	%	4.90%	4.90%	4.90%
	01:45	FRA	IPC UE armonizado YoY	Sep F	%	5.60%	5.60%	5.60%
	01:45	FRA	IPC (MoM)	Sep F	%	-0.50%	-0.50%	-0.50%
	01:45	FRA	IPC UE armonizado MoM	Sep F	%	-0.60%	-0.60%	-0.60%
	02:00	ESP	IPC YoY	Sep F	%	3.50%	3.50%	3.50%
	02:00	ESP	IPC UE armonizado YoY	Sep F	%	3.20%	3.20%	3.20%
	02:00	ESP	IPC (MoM)	Sep F	%	0.20%	0.20%	0.20%
	02:00	ESP	IPC UE armonizado MoM	Sep F	%	0.60%	0.60%	0.60%
		CHI	Oferta de dinero M2 YoY	Sep	%	10.60%	10.70%	10.50%
		CHI	Préstamos yuanes nuevos CNY	Sep	Billones	1360.0b	2500.0b	2610.0b

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Divisas /1				
DXY	105.8	-0.03%	0.92%	-5.70%
USD/COP	4,324.0	6.11%	6.12%	-6.16%
EUR/COP	4,557.4	5.81%	4.27%	1.03%
EUR/USD	1.1	0.15%	-1.31%	7.95%
USD/GBP	0.8	-0.33%	2.19%	-9.05%
USD/CAD	1.4	1.59%	0.49%	-0.19%
USD/NZD	1.7	-0.04%	-1.38%	-5.16%
USD/AUD	1.6	0.89%	0.07%	0.63%
USD/CZK	23.1	0.03%	2.13%	-7.74%
USD/SEK	11.0	0.76%	-0.79%	-1.03%
USD/JPY	149.3	-0.02%	1.13%	3.02%
USD/CNY	149.3	-1.40%	-1.45%	1.23%
USD/CLP	913.9	0.99%	4.61%	-3.06%
USD/BRL	5.2	2.63%	3.99%	-0.77%
USD/MXN	18.3	4.21%	5.15%	-9.11%
Commodities /1				
Oro-Londres (US/oz)	1,845.20	-1.1%	-5.1%	7.2%
Plata-Londres (US/oz)	21.72	-3.2%	-7.6%	5.1%
Petróleo Brent (US/barril)	84.58	-11.3%	-6.6%	-10.4%
Petróleo WTI (US/barril)	82.79	-8.8%	-5.4%	-6.4%

/1 variación porcentual
Fuente: Investing - cálculos de Investigaciones Económicas de Acciones y Valores

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 construidos 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.