

Actualidad económica

Análisis de renta variable Perspectiva marzo 2024



Héctor Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora

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 de renta fija

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

Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable

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

Laura Sophia Fajardo Rojas

Practicante

laura.fajardo@accivalores.com



[Escucha nuestro
análisis mensual](#)



[@accivaloressa](#)



[Acciones y Valores](#)

[Suscríbete a
nuestros informes](#)

Resumen

- En el ámbito internacional, los mercados estuvieron impactados principalmente por tres drivers, los datos de nóminas no agrícolas, el dato de inflación (IPC) y los resultados de las acciones de tecnología.
- A nivel internacional, observamos que nuestro panorama de valorizaciones moderadas se cumplió. Ahora creemos que el mercado intentará buscar más pistas en los datos macroeconómicos próximos para evaluar sus perspectivas sobre la tasa de interés.
- En Colombia, el mercado bursátil registró un comportamiento mixto, con pérdida de confianza por parte de algunos operadores del mercado.
- A nivel local, creemos que el activo logró resistir la intención de la caída lo que nos parece positivo. Adicionalmente, vemos en el comportamiento del indicador MACD una señal alcista de corto plazo acompañada de volumen comprador, por lo que somos optimistas para el mes de marzo.

Nuestros pronósticos económicos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3.20%	-7.30%	11.00%	7.30%	0.60%	1.2%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10.90%	16.70%	13.80%	11.20%	10.20%	11.4%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3.81%	1.62%	5.60%	13.13%	9.28%	5.72%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3.40%	1.39%	2.84%	9.23%	8.81%	5.15%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4.25%	1.75%	3.00%	12.00%	13.00%	9.00%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4.11%	1.70%	2.91%	11.14%	12.26%	8.84%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2.46%	-7.79%	-6.97%	-5.30%	-4.20%	-5.00%
Deuda neta GNC (%PIB)	46.3%	48.4%	60.7%	60.1%	52.8%	58.0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-9,485
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4.58%	-3.42%	-5.60%	-6.26%	-2.70%	-3.20%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	3,874	4050
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64.3	42.0	80.9	100.9	82.49	82.5

Fuente: Cálculos Investigaciones Económicas Accivalores

Mercado Accionario Internacional

1. ¿Qué pasó en febrero?

En el ámbito internacional, los mercados estuvieron impactados principalmente por tres drivers, los datos de nóminas no agrícolas, que sorprendieron significativamente al alza, aludiendo a una mayor fortaleza del mercado laboral y de la economía; el dato de inflación (IPC) que sorprendió a los analistas con una mayor fortaleza del incremento de los precios.

Ambos factores tuvieron un efecto negativo en las perspectivas de recortes de tasas de interés en el mes de marzo, haciendo que los operadores pasaran de descontar una probabilidad cercana al 40% a una probabilidad del 2.5% actualmente. Finalmente, los resultados de las acciones de tecnología mitigaron el efecto negativo de los dos factores anteriores y permitieron al S&P 500 alcanzar nuevos máximos históricos.

2. ¿Qué esperamos en marzo?

A nivel internacional, observamos que nuestro panorama de valorizaciones moderadas se cumplió. Ahora creemos que el mercado intentará buscar más pistas en los datos macroeconómicos próximos para evaluar sus perspectivas sobre la tasa de interés. Con la solidez de los datos en los dos primeros meses del año, el mercado se encuentra expectante a la debilidad del mercado laboral que hasta el momento parece ser más intermitente que otros datos económicos.

Esperamos que en un escenario en que los datos macroeconómicos empiecen ajustarse de mejor forma a las expectativas de los analistas, el S&P 500 intente mantener la tendencia alcista pero, esperamos mayor cautela por parte de los inversores.

Mercado accionario local

1. ¿Qué pasó en febrero?

En Colombia, el mercado bursátil registró un comportamiento mixto, con pérdida de confianza por parte de algunos operadores del mercado. El escepticismo por los fuertes movimientos alcistas del mes de enero impregnó al mercado de cautela. Adicionalmente, la noticia acerca de la exclusión de la acción ordinaria de Bancolombia y Pref. Aval del índice FTSE ocasionó ventas relevantes sobre las acciones de Bancolombia, ejerciendo presión sobre el desempeño del índice.

No obstante, muchos inversionistas encontraron en estas caídas oportunidades de compra y el índice logró revertir la caída, apoyado en suma con el primer balance de la temporada de resultados que fue esencialmente positivo.

2. ¿Qué esperamos en marzo?

A nivel local, creemos que el activo logró resistir la intención de la caída lo que nos parece positivo. Adicionalmente, vemos en el comportamiento del indicador MACD una señal alcista de corto plazo acompañada de volumen comprador, por lo que somos optimistas para el mes de marzo. Con la ocurrencia de las asambleas de accionistas durante el mes de marzo para las aprobaciones de los dividendos propuestos, es probable que el índice encuentre el espacio para valorizaciones modestas de forma paulatina.

Esperamos volatilidad por la ocurrencia de dos rebalances de acciones adicionales, el FTSE y el HCOLSEL hacia la mitad del mes de marzo, pero, consideramos que el efecto debería ser transitorio.

Desempeño principal índice por región

En febrero, se observó un desempeño positivo promedio en la renta variable internacional. La mayoría de los índices mostraron un avance o desempeños positivos moderados en el mes. Se destaca el comportamiento positivo del principal índice de Japón, el Nikkei 225 el cual logra destacarse entre los mercados avanzados al registrar un incremento de +8%, por segundo mes consecutivo. El mercado japonés tuvo un impacto favorable de los resultados de las acciones de tecnología en EE.UU.

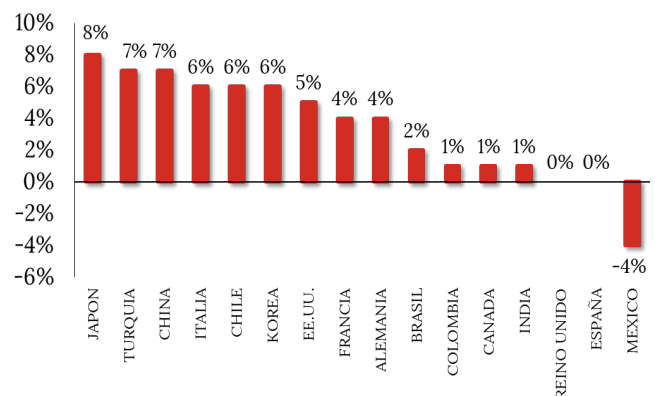
En este mismo sentido, el optimismo de tecnología e inteligencia artificial, que estuvo apoyado por los resultados de Nvidia y de Meta logró ocasionar que el mercado estadounidense creciera cerca de un 6% en el mes. El índice Hang Seng en China, empezó el año registrando un retroceso, pero durante el mes de febrero logró revertir una parte significativa de las pérdidas, incrementándose un 7%. Adicionalmente, el desempeño de Colombia fue levemente positivo, el mercado mostró mucha volatilidad en el mes, con intenciones de retrocesos significativos pero, que al final lograron ser revertidos.

En lo corrido del año 2024, las acciones lograron consolidar un panorama positivo pero que contrasta con el desempeño del 2023 ya que, se suman algunos índices como los de Brasil, Reino Unido y México a los retrocesos.

Japón continúa mostrando fortaleza y hemos observado un movimiento en línea con el desempeño de EE.UU., por lo que de mantenerse la tendencia positiva de los activos de tecnología es probable que el índice intente mantener el comportamiento positivo. A pesar del desempeño positivo de China durante el último mes, la economía más grande de Asia aún debe enfrentar las perspectivas negativas alrededor del sector inmobiliario y con las expectativas de las decisiones de las autoridades para impulsar la economía.

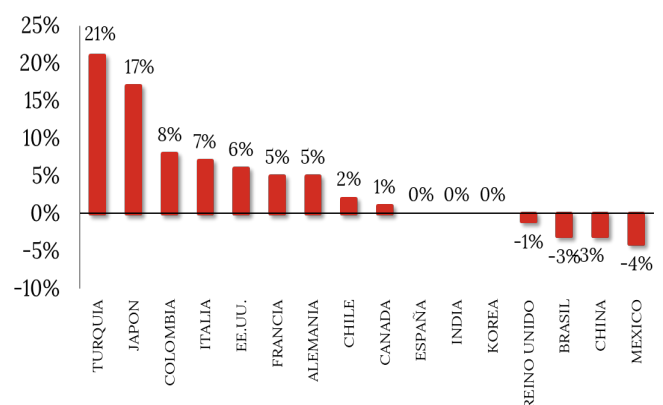
Finalmente destacamos la solidez del mercado local, que logró mostrar un desempeño positivo en medio de un mes que estacionalmente ha sido mayoritariamente negativo en los últimos 20 años.

Desempeño mensual de índices internacionales



Fuente: Reuters - Investigaciones económicas Accivalores- Var. mensual | Var. al 28/02/24

Desempeño año corrido de índices internacionales



Fuente: Reuters - Investigaciones económicas Accivalores

Temporada de resultados en EE.UU.

En febrero siguió la temporada de resultados para el cierre del año 2023 en EE.UU., muchos inversores enfocaron todas sus expectativas a las cifras del último trimestre y a las guías emitidas por las compañías para el 2024. En el balance casi final de los reportes, con cerca de un 97% de las 500 compañías del Standard & Poors con resultados ya informados, creemos que el balance es mayoritariamente positivo.

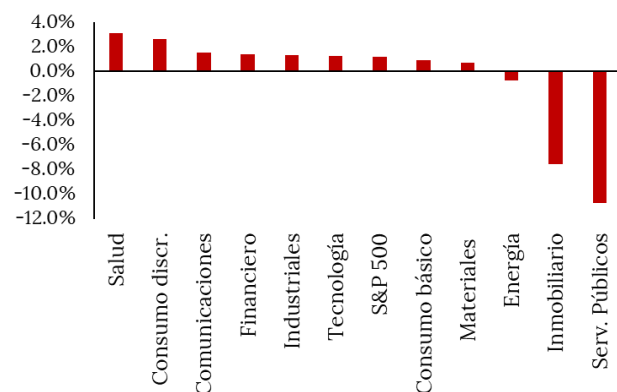
Destaca principalmente la sorpresa positiva en los ingresos del sector de Salud, en donde es probable que los analistas tuvieran perspectivas menos optimistas por la naturaleza del sector y por lo rezagado que se encontró luego de que la coyuntura de la pandemia perdiera relevancia. En el caso del sector de Consumo Discrecional destacamos la sorpresa, esencialmente porque no consideramos que los analistas estuvieran negativos, sino que, es un reflejo de una dinámica más fuerte de la economía en la región durante final de 2023.

Finalmente, destaca el comportamiento de los sectores de Energía, Inmobiliario y Serv. Públicos. En el sector de Energía esto pudo deberse principalmente a una debilidad en términos trimestrales en algunos commodities relevantes.

En el caso de los beneficios, evidenciamos mayores sorpresas que en términos de ingresos, muy en línea con el comportamiento que habíamos observado al inicio de la temporada de resultados. Esto creemos que refleja la solidez de los emisores en la región para combatir el traspaso de la inflación a los costos y evitar mayores efectos negativos por un mayor gasto financiero. En línea con el movimiento positivo de los bancos a nivel internacional, resalta de forma considerable la sorpresa de los analistas en el sector financiero, cerca de un 10.3% entre las cifras efectivas y las cifras estimadas, lo que nos indica que en medio de expectativas de un menor

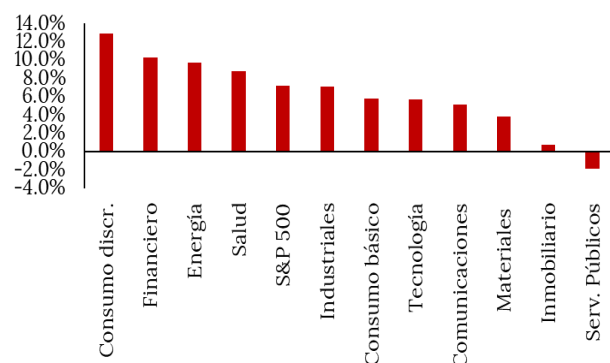
crecimiento económico en la región, los principales bancos de Estados Unidos han consolidado resultados más resilientes, que incluso podrían mejorar en medio de un contexto de inicio de ciclo de bajada de tasas por parte de la FED.

Porcentaje de sorpresa en los ingresos en el 4T23



Fuente: Reuters - Investigaciones económicas Accivalores

Porcentaje de sorpresa en los beneficios en el 4T23



Fuente: Reuters - Investigaciones económicas Accivalores

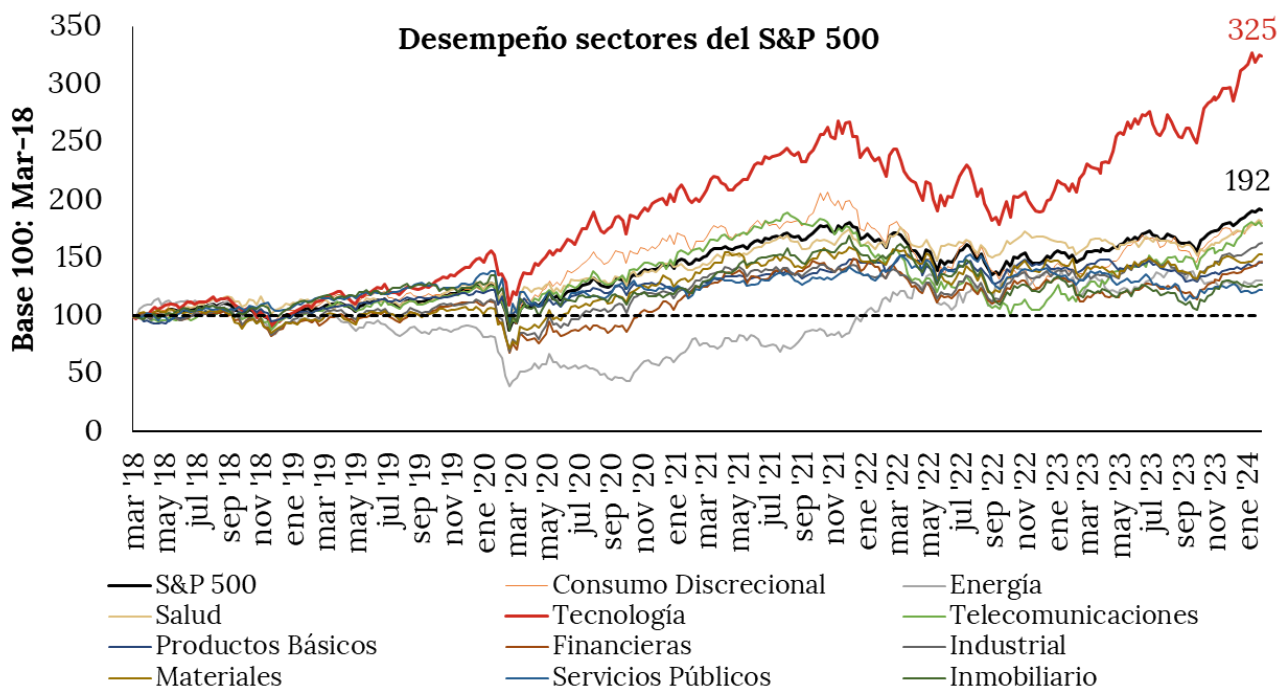
SPX vs sectores

El S&P 500 mostró durante febrero un desempeño positivo, en línea con la dinámica que mostró el índice durante el año anterior. A pesar de que en el mes el mercado estuvo enmarcado por el cambio en expectativas de los analistas acerca del recorte de tasa de interés en el mes de marzo.

Luego de unos datos macroeconómicos que mostraron una mayor fortaleza de la economía en EE.UU., las valorizaciones de los activos se vieron mitigadas por el incremento en los rendimientos del Tesoro. El mercado ya se ajustó a esta narrativa, por lo que hacia final de mes pudo poner toda su atención en el reporte de resultados de Nvidia, lo que le permitió alcanzar nuevos máximos al S&P 500.

No obstante, la preocupación acerca del ciclo de recortes de tasas se mantiene, mientras que, los operadores que consideran que estamos en un mercado alcista enfocan datos fuertes de inflación como pistas de una dinámica corporativa fuerte durante 2024.

Los cambios del mes en los sectores fueron considerablemente menores en comparación con lo visto en enero. Con los mayores desempeños positivos en los sectores de Consumo discrecional, Tecnología, e Industrial. Sin embargo, no hubo retrocesos durante el mes, los menores avances se observaron en el desempeño de los sectores Inmobiliario, Telecomunicaciones y Servicios Públicos.



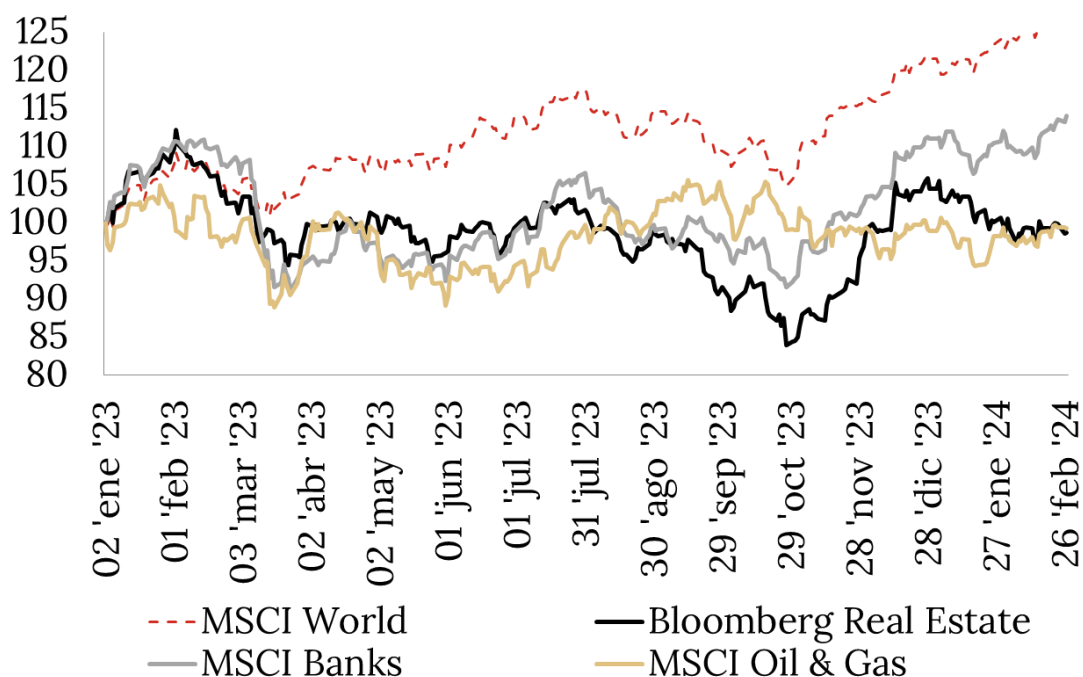
Fuente: Bloomberg - Investigaciones económicas ACVA

Acciones sensibles a perspectivas de crecimiento vs acciones globales

En febrero se pudo observar un comportamiento similar entre la mayoría de los índices que son sensibles a las perspectivas de crecimiento. Este movimiento positivo fue relativamente leve en comparación con los rendimientos de meses anteriores. Los bancos registran un comportamiento muy similar al de las acciones internacionales, enmarcados por menores preocupaciones por los bancos regionales durante esta temporada de resultados, adicionalmente, hubo algunos comentarios de analistas que aludieron a precios atractivos de los bancos en EE.UU. por descuentos excesivos durante 2023, lo que motivó una mirada hacia los fundamentales de los activos nuevamente.

Los activos del sector de petróleo también mostraron una recuperación aunque mucho más moderada, en comparación con los bancos y es que aunque el precio del Brent se movió al alza, la fuerte resistencia sobre los USD\$83/barril no permitió mayores valorizaciones.

En el caso del sector inmobiliario, observamos un comportamiento de relativa estabilidad, con leves destellos alcistas en jornadas, creemos que podría ser producto de un buen desempeño en China, lo que hizo que este sector mitigara las presiones por los activos tan importantes que se encuentran en la región asiática.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones económicas ACVA

Acciones vs PMI Compuesto, en China y EE.UU.

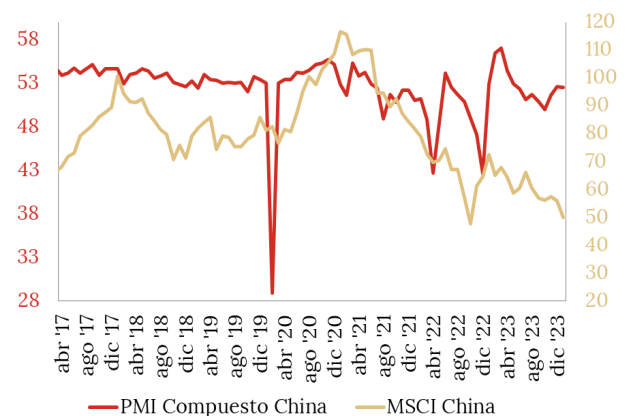
El indicador de PMI compuesto de China, que mide el desempeño de los sectores manufacturero y de servicios, disminuyó levemente a 52.5 puntos en el primer mes del año. Cuando este indicador se encuentra por encima de 50 puntos significa terreno de expansión, sin embargo, el comportamiento del MSCI China no refleja los movimientos del indicador.

En el mes anterior, el incremento no fue suficiente para causar optimismo en los operadores del mercado. Ahora, en medio de un leve retroceso, el MSCI China parece ser más sensible al movimiento negativo, por lo que muestra un retroceso cercano al -11%. Incluso a pesar de que el comportamiento del HSI durante febrero fue muy diferente.

En el caso de Estados Unidos, el PMI compuesto mostró un comportamiento menor en el segundo mes del año, la actividad de manufactura se comportó mejor que en el mes anterior lo que indica la fortaleza del sector fabril. Sin embargo, el dato de PMI de servicios mostró un retroceso lo que significó una debilidad en la demanda del sector.

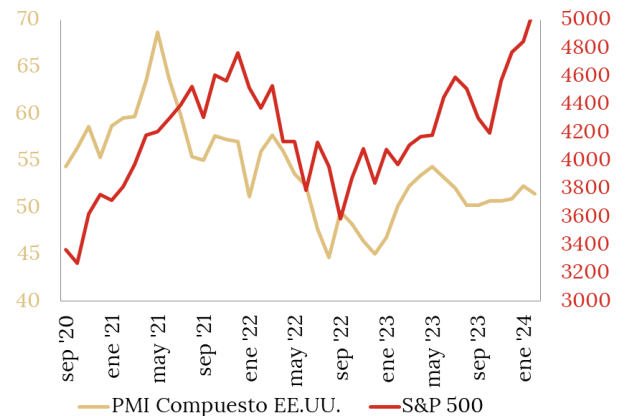
Lo anterior mostró un movimiento contrario con el desempeño del S&P 500, lo que creemos es producto de un mayor enfoque de los analistas de mercado en los resultados corporativos que en los datos macroeconómicos, es muy probable que luego del ajuste a la baja de las probabilidades de recortes de tasa de interés en marzo, el mercado haya decidido resignarse a que el movimiento de las tasas podría demorarse más tiempo y concentrarse en la fortaleza corporativa de algunos de los emisores.

Comportamiento PMI Compuesto China vs MSCI China



Fuente: Bloomberg - Investigaciones económicas Accivalores

Comportamiento PMI Compuesto EE.UU. vs S&P 500



Fuente: Bloomberg - Investigaciones económicas Accivalores

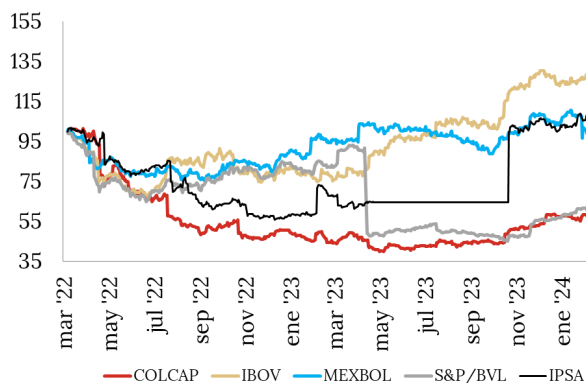
Ratio Precios-Ganancias de comparables de la región y CDS en la región

Realizando el análisis del múltiplo Precio/Ganancia (P/E) se observa que el índice local no logró mantenerse por encima del mercado peruano, esto en línea con el desempeño del índice durante la mitad del mes de febrero. Parece que el Colcap tendrá que trabajar nuevamente en intentar cerrar la brecha primero con el mercado peruano. Después de unos meses en los que no hubo información acerca del PER del índice de Chile, volvemos a agregar al IPSA a la comparativa regional, mostrando un desempeño por encima del mercado mexicano.

Por otro lado, al comparar los Credit Default Swap (CDS) de 5 años en la región, observamos un movimiento leve a la baja en la percepción de riesgo sobre las economías de latinoamérica.

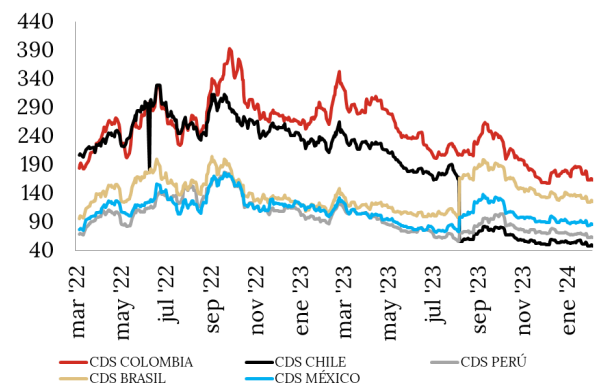
La mayor caída se registró en la percepción del riesgo país de Brasil, seguida de una caída en la percepción del riesgo país de Colombia y de Perú, el menor movimiento a la baja se observó en la región mexicana, lo que podría tener cierta correlación con el movimiento bajista del MEXBOL durante el mes.

Relación Precio-ganancias índices regionales



Fuente: Bloomberg - Investigaciones económicas Accivalores

Credit Default Swaps (CDS) a 5 años en la región

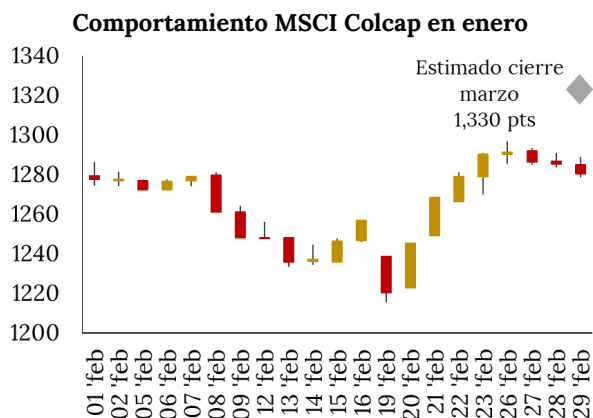


Fuente: Bloomberg - Investigaciones económicas Accivalores

Colcap – volúmenes

En el mes de febrero se observó un leve avance en el comportamiento del índice local, en medio de una toma de utilidades hacia mitad de mes por parte de algunos inversionistas. No obstante, la temporada de resultados ayudó a recuperar una parte del optimismo de enero.

Consideramos que con la ocurrencia del ciclo de bajadas de tasa de interés actual, los extranjeros pudieron encontrar oportunidades interesantes en muchos de los activos locales cuyos precios están comparativamente por debajo de sus valores fundamentales. En nuestro último informe para el mes de febrero, el índice nos sorprendió al alza levemente, ubicándose en 1,278 pts, frente a los 1,230 que esperábamos. En el mes de marzo nuestra expectativa es optimista y creemos que el índice podría cerrar en **1,330 pts**.

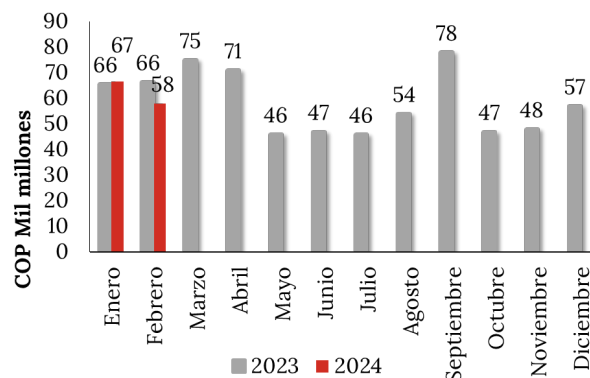


Fuente: Bloomberg - Investigaciones económicas Accivalores

Adicionalmente, en el mes se podría observar una caída en la liquidez del mercado accionario. Sin embargo, podría estar en línea con el promedio registrado durante 2023 (COP\$58 mil millones). El volumen actual estaría por debajo de lo observado para el mismo mes el año pasado (COP\$66 mil millones).

Teniendo en cuenta el seguimiento que realizamos diariamente a los volúmenes negociados por las principales acciones de la bolsa local, nuestro modelo estima un volumen promedio de negociación diario de COP\$58 mil millones. Este dato podría verse impactado al alza por la ocurrencia del rebalanceo en el último día del mes.

Volúmenes promedio diario de negociación en bolsa



Fuente: Investigaciones económicas Accivalores

Desempeño de las acciones del índice MSCI Colcap en noviembre

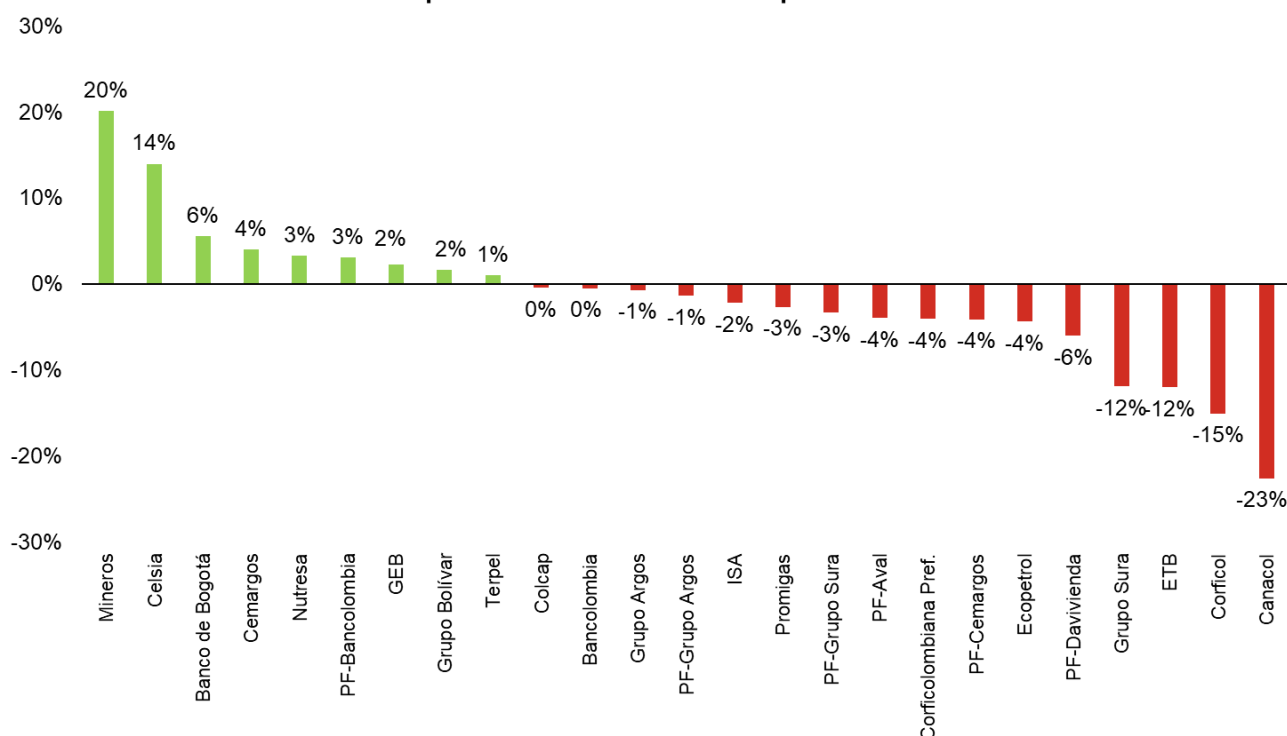
El desempeño del mercado accionario fue levemente negativo en febrero. Los desempeños negativos principales fueron observados en el caso de acciones como Canacol, Corficolombiana y ETB.

Adicionalmente, se destaca que después de la ocurrencia del rebalanceo de acciones del MSCI Colcap para el 1T24, la acción de la BVC deja de formar parte de la canasta, por lo que ahora solo se cuentan con 24 especies.

encontramos variaciones positivas relevantes en Mineros y Celsia. Hubo optimismo hacia final de mes en la acción minera debido a un reporte de resultados que mostró un mejor desempeño y una propuesta de dividendo que gustó mucho a los inversores.

Finalmente en el caso de Celsia, el desempeño positivo estuvo enmarcado por los anuncios acerca de la continuación en el programa de recompra de acciones y la publicación de su propuesta de dividendos.

Comportamiento del MSCI Colcap en febrero



En el desempeño positivo del mercado

Temporada de resultados local

Avanza la temporada de resultados en Colombia, con cerca de un 52% de las compañías cotizadas en bolsa que ya dieron a conocer los informes.

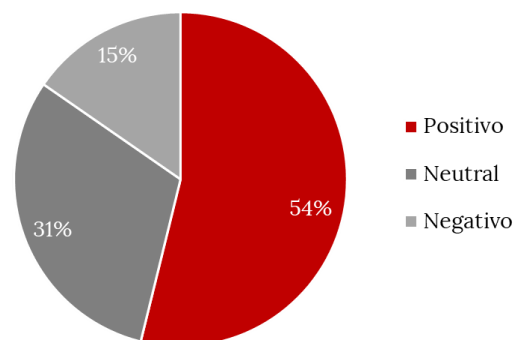
En el balance de los resultados hasta el momento hemos observado cambios abruptos durante la semana, pasando de cerca de un 70% de las compañías reportando resultados positivos, en contraposición con un 54% actual. La participación de los resultados neutrales se incrementó hasta cerca de un 31% y los resultados negativos ganaron más relevancia también, pasando de un 10% hasta un 15% actual.

En lo que respecta a la sorpresa de los analistas frente a los ingresos de las compañías, observamos que los Holdings que han reportado hasta el momento (Grupo Argos y Grupo Sura) tuvieron en promedio resultados un xx% por encima de lo estimado por los analistas. En promedio para la temporada de resultados observamos un balance positivo de sorpresa (5%), probablemente porque los analistas estuvieron más negativos debido al recorrido que habían presentado los resultados durante la mayor parte de 2023.

Separamos el sector de Energía en Minas y Petróleo, esto debido a que la sorpresa levemente positiva de 4% en los ingresos de Ecopetrol, podría haber mitigado los resultados positivos de Mineros. Los resultados de la petrolera estatal nos sorprendieron a la baja, con un poco más de ingresos pero, menores utilidades, éramos conscientes de que el efecto del menor precio del Brent y de la tasa de cambio tendría su impacto en el rendimiento de la compañía pero no dejó de

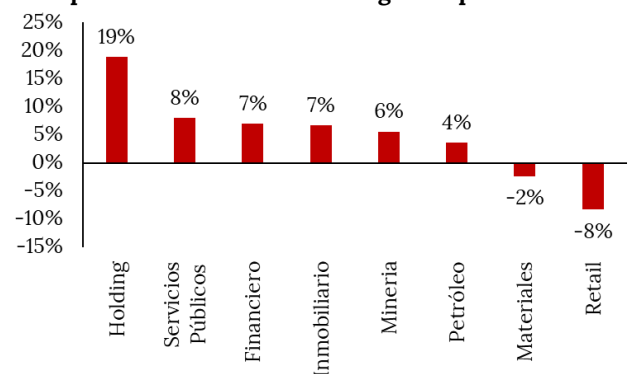
sorprendernos el comportamiento, incluso la producción del trimestre estuvo por debajo de los 741 kpbcd que esperábamos. A lo anterior se suma la caída en las reservas probadas de Ecopetrol y el menor Índice de Reposición de Reservas (IRR) que pasó a ubicarse en cerca de 48%, frente a un promedio mayor al 100% históricamente.

Perspectiva de los resultados del 1T24



Fuente: Investigaciones económicas Accivalores

Sorpresa de los analistas en ingresos por sector



Fuente: Investigaciones económicas Accivalores

Asambleas y Dividendos

En el mes de marzo ocurrirán las asambleas ordinarias de accionistas de la mayoría de los activos locales. En estas asambleas los accionistas de las compañías podrán ejercer su derecho de voto y voz en las decisiones propuestas por las juntas directivas de sus respectivos activos.

Entre las decisiones que son más relevantes para los inversores se encuentra la aprobación de los dividendos propuestos a repartir durante todo el 2024. Los cuales están sujetos a las utilidades de cierre de año (2023).



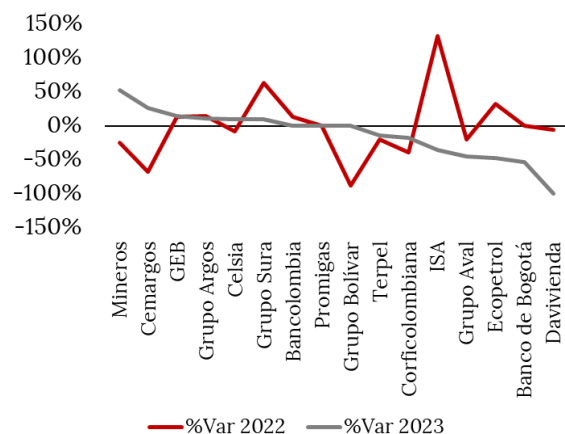
Fuente: BVC - Investigaciones Económicas Accivalores

Entre los dividendos más relevantes se encuentra Bancolombia quien decidió dejar inalterada su propuesta de distribución y repartir un dividendo exactamente igual al del año anterior. Lo anterior incluso cuando las utilidades del año anterior mostraron un retroceso del -12% en el comparativo anual.

Otro dividendos que también resalta en la distribución propuesta para 2024 por parte de los emisores, es el de Banco de Bogotá, el cual es el segundo más alto pero, que muestra una caída significativa al hacer la comparación con lo decretado durante 2023. La compañía propuso para este periodo una

distribución por COP\$1,452/acción frente a un dividendo anterior de COP\$3,132/acción. Lo anterior representa una caída cercana al 54% en la propuesta actual.

Comparativo de los dividendos propuestos y los decretados anteriormente



Fuente: BVC - Investigaciones Económicas ACVA

Sin embargo, el balance de la temporada es mixto, incluso en un año donde la dinámica macroeconómica impactó fuertemente a muchos de los negocios de los activos que cotizan en bolsa. Al hacer la comparativa, observamos que algunos activos sí muestran crecimiento en los dividendos propuestos para el 2024.

Entre los más destacables se encuentran las acciones de Mineros, Cementos Argos, GEB, Grupo Argos, Celsia y Grupo Sura. Muchos de estos activos han reportado movimientos positivos hacia final de mes en gran parte por este fundamental. En el lado negativo, encontramos caídas relevantes como Davivienda, quien decidió no repartir dividendos debido a su bajo desempeño durante 2023 y Ecopetrol, cuyo dividendo disminuye cerca de un 47% y no se contemplan por el momento repartos extraordinarios.

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. © 2024 Acciones & Valores S.A.