

# **PERSPECTIVA SEMANAL DE RENTA FIJA**

**DEL 19 AL 23 DE AGOSTO DE 2024**

Elaborado por: Investigaciones  
Económicas

Wilson Tovar  
Gerente  
[wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@accivalores.com)

Diana Valentina González  
Analista de renta fija  
[diana.gonzalezs@accivalores.com](mailto:diana.gonzalezs@accivalores.com)

- Los bonos del Tesoro estadounidense cerraron la semana con una nota positiva, mientras las apuestas sobre recortes de tasas por parte de la Reserva Federal se moderaron. El rendimiento del bono a 10 años bajó -5.7 pbs, situándose en 3.88% y el diferencial 10S/2S se mantuvo estable.
- Esta semana, dado que no hay publicaciones económicas importantes a nivel local, el mercado se enfocará en los resultados de la Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de Fedesarrollo. Esta encuesta mostrará los cambios en las expectativas de inflación, tasas y actividad económica para agosto, basándose en la información más reciente. Además, el discurso en torno a la aprobación en el Congreso de la Ley del Presupuesto General de la Nación (PGN) para 2025 y el debate sobre la propuesta de inversiones obligatorias podrían influir negativamente en el comportamiento de los bonos soberanos locales.

**Héctor Wilson Tovar**

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

**María Alejandra Martínez**

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

**Jahnisi Arley Cáceres**

Analista de renta variable  
jahnisi.caceres@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

**Diana Valentina González**

Analista de renta fija  
diana.gonzalez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

**Laura Sophia Fajardo Rojas**

Analista de divisas  
laura.fajardo@accivalores.com

**Natalia Toloza Acevedo**

Practicante  
natalia.toloza@accivalores.com

**Escucha nuestro análisis:**



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,80%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	11,0%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,96%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,63%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	8,50%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,70%	2,91%	11,14%	12,26%	8,00%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-5,60%
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	-8.000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-2,60%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3.411	3.661	3.880	4.808	3.874	4000
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	83,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

# 1. EE.UU: Camino a la estabilización

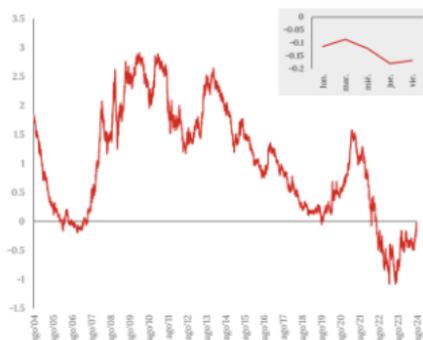
Los bonos del Tesoro estadounidense cerraron la semana con una nota positiva, mientras las apuestas sobre recortes de tasas por parte de la Reserva Federal se moderaron. El rendimiento del bono a 10 años bajó -5.7 pbs, situándose en 3.88% y el diferencial 10S/2S se mantuvo estable (**Gráfica 1.1**). Este comportamiento es atribuido a datos de inflación más suaves. A pesar de la mejora en la inflación, las expectativas a corto plazo de que la Reserva Federal comience a reducir las tasas de interés en septiembre no cambiaron.

Los bonos corporativos con grado de inversión avanzaron con un retorno del 0.98%, superando a los bonos del Tesoro de similar duración por 57 pbs. Por su parte, los bonos corporativos de alto rendimiento continuaron su buen desempeño, retornando un 0.77% y superando a los bonos del Tesoro de similar duración por 62 pbs.

Los rendimientos de los bonos municipales se mantuvieron prácticamente sin cambios, aunque podrían estar bajo presión debido a una emisión elevada esta semana. La oferta de nuevas emisiones aumentó a USD \$11.2 mil millones, lo que podría requerir precios más bajos para atraer a los compradores.

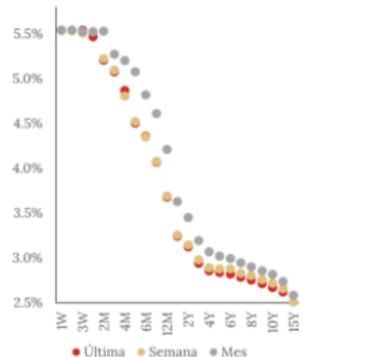
Los operadores se están inclinando por la expectativa de un recorte de tasas de un cuarto de punto en septiembre, en lugar de uno mayor de medio punto. Esto se debe a datos económicos que muestran una inflación en retroceso y un consumidor resiliente, lo que ha reducido las expectativas de un recorte de tasas más agresivo (**Gráfica 1.2**). Ahora bien, los comentarios de los responsables de la política monetaria en el próximo simposio de Jackson Hole serán clave para el mercado.

Gráfica 1.1: Spread 10Y-2Y



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Gráfica 1.2: Curva OIS USD



	Última	Hace una semana	Hace un mes	Var. Semanal (pbs)	Var. Mensual (pbs)
2M	5.07%	5.02%	4.94%	-0.047	-0.383
3M	4.53%	4.50%	4.00%	-0.032	-0.500
2Y	4.28%	4.27%	3.72%	-0.024	-0.548
3Y	3.90%	3.88%	3.40%	-0.021	-0.483
4Y	3.62%	3.57%	3.23%	-0.046	-0.345
5Y	3.46%	3.42%	3.03%	-0.045	-0.286
6Y	3.37%	3.33%	3.09%	-0.040	-0.247
7Y	3.27%	3.22%	3.02%	-0.045	-0.206
8Y	3.17%	3.13%	2.95%	-0.041	-0.183
9Y	3.10%	3.05%	2.90%	-0.031	-0.153
10Y	3.02%	2.97%	2.84%	-0.049	-0.136
12Y	2.94%	2.89%	2.77%	-0.045	-0.120
15Y	2.75%	2.71%	2.61%	-0.036	-0.099

Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

# 1. EE.UU: Camino a la estabilización

Desde que la Reserva Federal comenzó a subir las tasas de interés en 2022, los fondos mutuos del mercado monetario han atraído aproximadamente USD \$1.6 billones en flujos netos. Incluso con la expectativa de una inminente reducción de tasas, estos fondos probablemente seguirán recibiendo flujos debido a que los rendimientos ofrecidos superan a los de los depósitos bancarios. En ciclos económicos anteriores, los fondos del mercado monetario continuaron atrayendo capital incluso cuando los rendimientos ofrecidos comenzaron a disminuir. En el pasado, solo cuando los rendimientos entre los fondos y los depósitos bancarios se normalizan, los inversores comienzan a evaluar más claramente la relación entre la liquidez, la flexibilidad y el rendimiento.

Durante los ciclos anteriores, cuando las tasas de la Fed cayeron, los activos de los fondos del mercado monetario crecieron significativamente: 33.6% en 2008 y 19.8% en 2020. Posteriormente, estos activos disminuyeron cuando los diferenciales de rendimiento se normalizaron.

A principios de agosto de 2024, la volatilidad del mercado y un informe de empleo más débil de lo esperado provocaron un "vuelo a la calidad", lo que llevó a una reducción en los rendimientos de las letras del Tesoro, incluso por debajo de la tasa ofrecida por la facilidad de acuerdos de recompra inversa (RRP) de la Reserva Federal. Aunque hubo cierta recuperación en los rendimientos a medida que los datos económicos redujeron el temor a una recesión, los rendimientos de las letras del Tesoro siguen siendo elevados en comparación con la tasa de RRP. Se espera que la emisión neta de letras del Tesoro sea de aproximadamente USD \$50 mil millones desde septiembre hasta fin de año, lo que podría mantener la presión a la baja sobre los rendimientos de las letras.

El uso de la facilidad de RRP de la Reserva Federal probablemente se mantendrá estable debido a factores de demanda estructurales. Los fondos 2-7 del mercado monetario, que deben cumplir con los requisitos de liquidez diaria y semanal del 25% y 50% de sus activos, encuentran en la facilidad de RRP, que actualmente paga 5.3%, una opción atractiva sin riesgo de contraparte y con facilidad operativa. Aunque los activos en operaciones de recompra fuera de la Fed se han vuelto más atractivos, lo que ha llevado a algunos gestores a rotar hacia instrumentos de mayor rendimiento, las restricciones en los balances de los dealers primarios y el valor relativo de los activos invertibles sugieren que el uso de la facilidad de RRP se mantendrá estable en el corto plazo.

Esta semana, puede seguir marcando la estabilización entre el 3.8% y el 4.0%. Aunque la senda de los Tesoros son las valorizaciones, en línea con un recorte de tasas cada vez más cercano y a la espera de un tono más dovish en el simposio de Jackson Hole, los riesgos por una recesión todavía no están completamente apagados. El diferencial 10-2 todavía se encuentra sobre el -0.15 sin alcanzar a llegar al cero. Cuando la Fed haga efectivo el recorte de tasas, se espera que la parte corta se valorice con mayor fuerza que la parte larga (pues la parte corta reacciona más a los recortes de TPM), lo cual hará que este diferencial se cierre.

## 2. Emergentes: Buen desempeño podría pausar

Los bonos en monedas como el dólar o el euro de mercados emergentes han tenido un buen desempeño debido a sus rendimientos atractivos. Acercándose a los rendimientos de EE.UU. Este comportamiento es similar al visto en los bonos en moneda local, los cuales se han visto beneficiados de los recortes de política monetaria de cada país. No obstante, los bancos centrales de estos mercados parecen estar adoptando una postura más cautelosa tras los recientes recortes en las tasas de interés, lo cual podría limitar las ganancias de los bonos emergentes.

Dado el contexto anterior, este año, hasta el 15 de agosto, el Gobierno de México ha emitido MXN \$174.3 mil millones en bonos, lo que representa un aumento del 22% en comparación con el mismo período del año pasado. De este total, MXN \$164.6 mil millones fueron bonos denominados en pesos, lo que muestra un aumento del 21% interanual y es la emisión más alta en moneda local desde al menos 2013. La emisión de bonos en moneda extranjera también aumentó un 39% a US\$9.67 mil millones, el nivel más alto desde 2021.

La emisión acumulada de este año ya supera el total de ventas de bonos de 2022, que fue de \$157.9 mil millones. El desglose muestra un crecimiento significativo tanto en bonos en moneda local como en moneda extranjera en comparación con años anteriores.

El aumento de deuda, visto en la mayoría de países tras la pandemia COVID-19, sigue siendo un tema preocupante para los inversores, con México también haciendo parte de esta incertidumbre global.

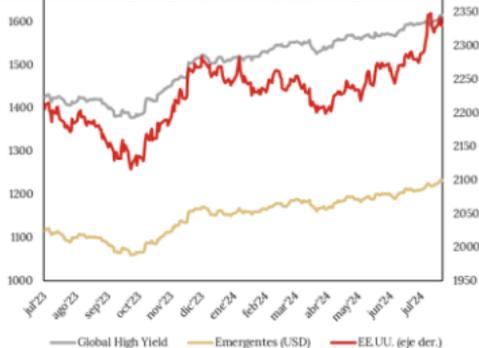
Por otro lado, las autoridades en China están considerando permitir que los gobiernos locales emitan bonos especiales para comprar viviendas sin vender, después de que anteriores intentos de rescate no lograran estabilizar el mercado inmobiliario. Esta propuesta permitiría utilizar bonos cuyo uso actualmente está limitado a infraestructura y proyectos ambientales. Los gobiernos locales ya han utilizado más de la mitad de la cuota de bonos especiales de 3.9 billones de yuanes (USD \$546 mil millones) para este año. Sin embargo, se desconoce qué parte del remanente podría destinarse a la compra de viviendas si se aprueba el plan.

A pesar de la urgencia de los responsables políticos chinos para abordar la crisis inmobiliaria, la propuesta enfrenta desafíos similares a los intentos anteriores de rescate. Hasta ahora, solo el 8% de los 580 mil millones de yuanes disponibles de los fondos de rescate existentes ha sido utilizado, en parte debido a que el rendimiento esperado de convertir viviendas no vendidas en viviendas asequibles es inferior al costo de financiamiento. La crisis inmobiliaria ha afectado gravemente al mercado laboral, el consumo y la riqueza de los hogares en China.

El Ministerio de Finanzas no ha respondido a las solicitudes de comentarios, y aunque la compra estatal de inventario de viviendas se ve como un paso clave para aliviar el exceso de oferta y mejorar las finanzas de los desarrolladores, los analistas estiman que se necesitarían entre 1 y 5 billones de yuanes para abordar el desajuste entre oferta y demanda. Mientras tanto, las ventas de viviendas nuevas en China cayeron un 19.7% en julio en comparación con el año anterior, y los precios de las viviendas de primera mano disminuyeron al ritmo más rápido en nueve años.

La actividad económica de China afecta en gran medida a la economía de los países emergentes exportadores de materias primas, grupo en el cual está Colombia. Por lo cual, un nuevo intento fallido en esta materia, podría afectar la economía de los países emergentes y, por ende, sus ingresos fiscales.

Gráfica 2.1: Evolución índices de bonos



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

### 3. Colombia: Pronósticos TES-TF

Esta semana, dado que no hay publicaciones económicas importantes a nivel local, el mercado se enfocará en los resultados de la Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de Fedesarrollo. Esta encuesta mostrará los cambios en las expectativas de inflación, tasas y actividad económica para agosto, basándose en la información más reciente. Además, el discurso en torno a la aprobación en el Congreso de la Ley del Presupuesto General de la Nación (PGN) para 2025 y el debate sobre la propuesta de inversiones obligatorias podrían influir negativamente en el comportamiento de los bonos soberanos locales.

Cabe resaltar que, hasta agosto de 2024, el Gobierno Nacional ha subastado el 76% de los TES programados para el año, equivalente a COP\$41 billones. Se espera que para finales de septiembre o principios de octubre se completen todas las subastas, excepto los TES verdes, que suman COP\$1 billón. En 2024, la emisión de bonos en moneda local alcanzó su nivel más alto desde 2021, mientras que la emisión en moneda extranjera disminuyó un 41%. La relación deuda/PIB en 2023 fue del 53.8%, por debajo del 55% esperado, y se espera que esta cifra se mantenga baja para finales de 2024. El Gobierno mantiene una situación de deuda pública estable, con una disminución de las tasas de los TES y una alta demanda en las subastas.

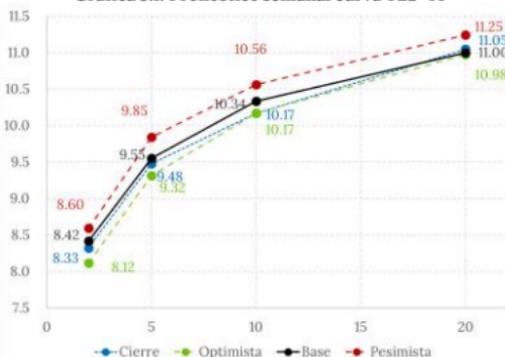
No obstante, creemos que la senda para lo que queda en el año son valorizaciones, en línea con el comportamiento internacional y la senda de flexibilización de tasas de política monetaria por parte del Banrep. En especial con expectativas de unos próximos recortes más agresivos por parte del Banrep.

Por otro lado, el empujamiento de la curva se ha ido aumentando en los últimos meses, y esperamos que busque un descanso esta semana manteniéndose en niveles cercanos a los actuales. La parte más larga de la curva (42's y 50's) todavía se encuentra presionada por los riesgos fiscales. Mientras la parte más corta, vemos que se ha valorizado significativamente, por lo cual podría presentar correcciones.

Esperamos que el nodo a dos años se ubique al final de la semana en 8.42%, el de cinco en 9.55%, el de diez en 10.34% y el de veinte en 11.00%.

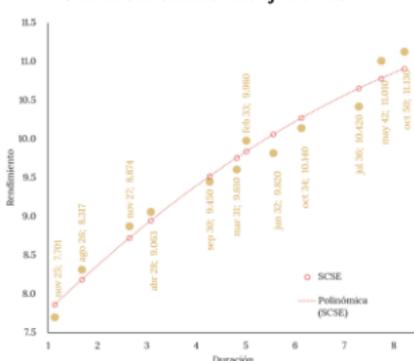
Así mismo, en el cálculo del valor justo de la curva vemos más baratos los nodos del 2027 y del 2028, junto con el 2033, por lo cual vemos un entorno un poco más favorable en esos nodos (Gráfica 4.5). Dado el panorama de alta volatilidad, los 42 y los 50s podrían ser interesantes por su alta liquidez; no obstante, la cautela es necesaria en este tramo debido a las presiones fiscales.

Gráfica 3.1: Pronóstico semanal curva TES-TF



Fuente: investigaciones Económicas

Gráfica 3.2: Cálculo valor justo TES-TF



Fuente: Investigaciones Económicas

## 4. Colombia: deuda privada

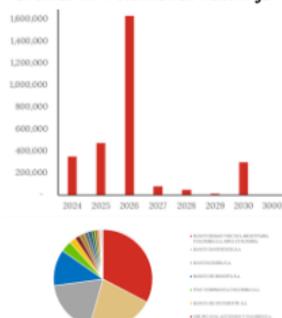
La semana pasada, se dieron disminuciones en los rendimientos de la curva de tasa fija a lo largo de los nodos. De igual forma, los rendimientos de las tasas indexadas al IBR e IPC disminuyeron, no obstante, los rendimientos anexados a la IBR variaron poco, manteniéndose estables. Respecto a los spreads, estos disminuyeron en todas las referencias, exceptuando IBR en el largo plazo.

Los bonos a tasa fija resultan atractivos en los plazos medios, entre 2025 y 2028, debido a que el riesgo de reinversión hace que la deuda privada sea especialmente interesante en este periodo. Adicionalmente, el tramo más corto ofrece un valor extra a través del spread. En el corto plazo, las tasas fijas de la deuda corporativa superan en poco menos de 200 pbs a las de la deuda pública. Esto se debe a que la deuda pública ha tenido un mayor ajuste en la parte corta, mientras que las tasas de la deuda privada se han mantenido relativamente más altas. Por lo cual, este diferencial elevado podría ser atractivo.

Mientras tanto, se anticipa que los bonos a tasa indexada al IPC seguirán siendo atractivos para el mercado. Las expectativas de inflación han aumentado en los últimos dos meses, pasando de 5.48% a 5.63%, lo que ha hecho que las tasas indexadas al IPC sean más interesantes a largo plazo, además de que aún existe un amplio margen para la corrección de la inflación.

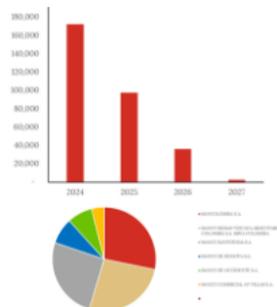
Fitch Ratings asignó la calificación 'AAA(col)' a la nueva emisión de bonos de Electricificadora de Santander S.A. E.S.P. (Essa) por hasta \$300 mil millones. Los fondos se destinarán al plan de inversiones, gastos operativos y capital de trabajo. Fitch destacó el fuerte vínculo de Essa con su matriz, EPM, que comparte la misma calificación con observación negativa. La calificación refleja la generación operativa favorable, estabilidad de flujos de caja, robusto perfil de apalancamiento y liquidez. No obstante, un plan de inversiones exigente y una política agresiva de dividendos podrían llevar a un flujo de fondos libre negativo, que se cubriría con deuda.

Gráfica 4.1 Volúmenes Tasa Fija



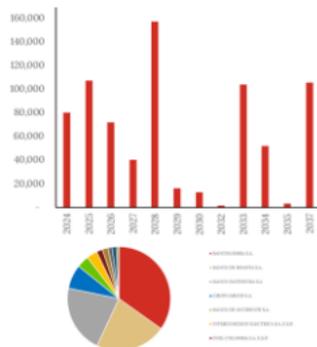
Fuente: PIP - Investigaciones Económicas. Cifras en millones.

Gráfica 4.2. Volúmenes Tasa IBR



Fuente: PIP - Investigaciones Económicas. Cifras en millones.

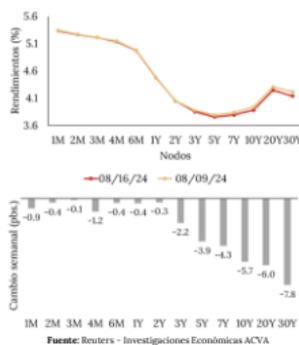
Gráfica 4.3: Volúmenes Tasa IPC



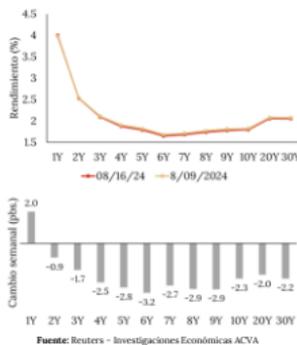
Fuente: PIP - Investigaciones Económicas. Cifras en millones.

# 6. Global: variaciones semanales

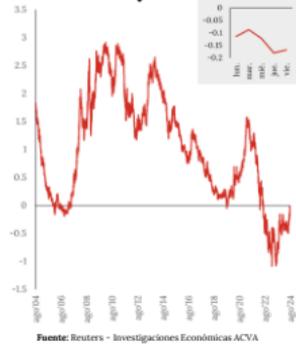
**Gráfica 6.1: Evolución curva Tesoros Estadounidense**



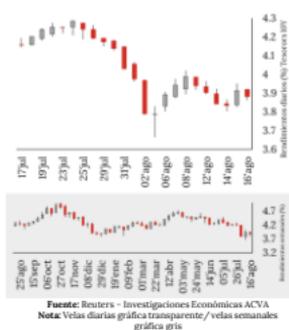
**Gráfica 6.2: Evolución curva TIPS Estadounidense**



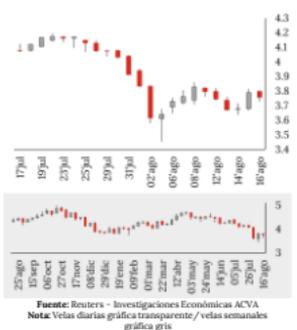
**Gráfica 6.3: Spread EE.UU. 10y-2Y**



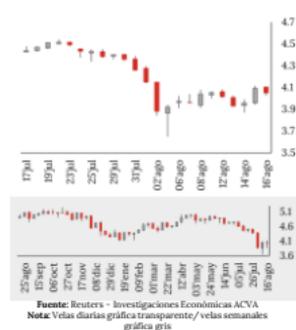
**Gráfica 6.4: Evolución rendimiento EE.UU. a 10 años**



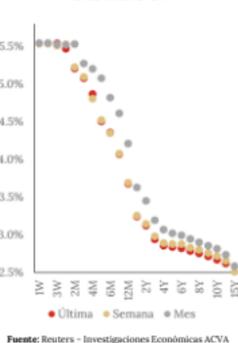
**Gráfica 6.5: Evolución rendimiento EE.UU. a 5 años**



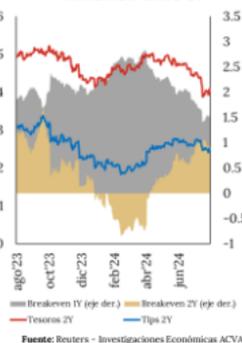
**Gráfica 6.6: Evolución rendimiento EE.UU. a 2 años**



**Gráfica 6.7: Evolución curva OIS EE.UU.**



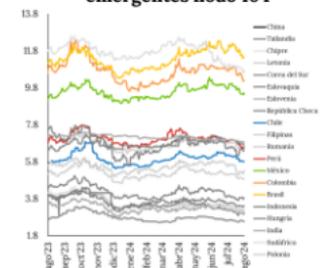
**Gráfica 6.8: Breakeven inflation EE.UU.**



**Gráfica 6.9: Evolución desarrollados nodo 10Y**



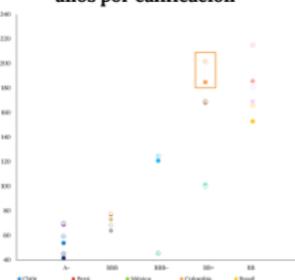
### Gráfica 6.10: Evolución emergentes nodo 10Y



	México	Perú	Colombia	Brazil	Chile	China
09 de agosto	9.50	6.69	30.59	11.55	5.83	0.00
16 de agosto	-4.97	-12.90	-39.40	-7.63	-1.37	0.00

Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 6.11: Evolución CDS a 5 años por calificación



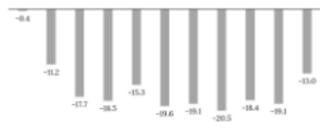
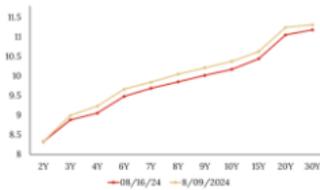
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA  
Nota: Color sólido corresponde al último dato, color con trama corresponde a hace una semana

### Gráfica 6.12: comportamiento curva IBR



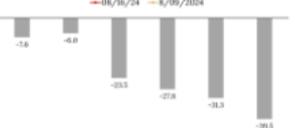
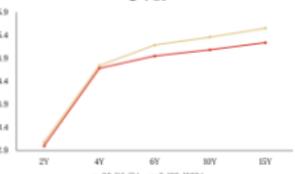
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 6.13: Evolución TES-TF



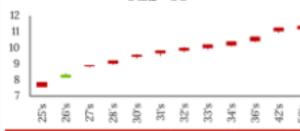
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 6.14: Evolución TES-UVR



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

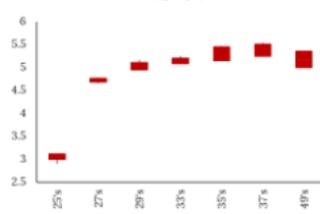
### Gráfica 6.15: Comportamiento TES-TF



	Apart	Mix	Min	Cierre
25%	7.869	7.9	7.603	7.603
26%	8.191	8.42	8.191	8.126
27%	8.9	8.939	8.764	8.88
28%	9.2	9.2	8.971	9.053
30%	9.55	9.63	9.37	9.48
31%	9.83	9.83	9.5	9.689
32%	9.969	10.05	9.74	9.852
33%	10.201	10.232	9.9	10.019
34%	10.37	10.42	10.096	10.17
36%	10.666	10.666	10.35	10.441
42%	11.24	11.247	10.92	11.05
50%	11.359	11.359	11.046	11.18

Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

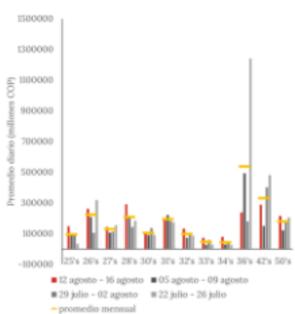
### Gráfica 6.16: Comportamiento TES-UVR



	Apart	Mix	Min	Cierre
25%	3.121	3.121	2.9	2.996
27%	4.765	4.785	4.65	4.683
29%	5.113	5.17	4.95	4.95
33%	5.21	5.25	5.082	5.082
35%	5.45	5.47	5.15	5.15
37%	5.509	5.541	5.24	5.24
49%	5.358	5.369	5	5

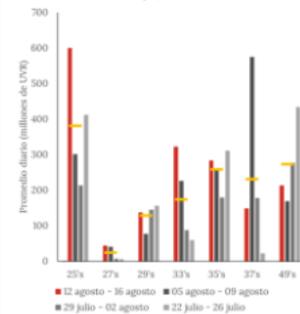
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 6.17: Volúmenes TES-TF



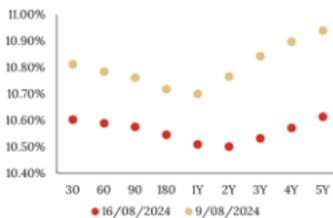
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 6.18: Volúmenes TES-UVR



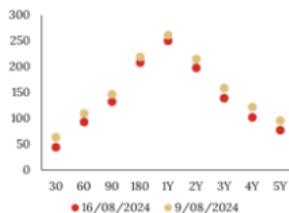
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 6.19: Evaluación Semanal Curva Deuda Privada TF**



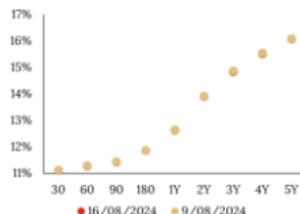
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 6.20: DP-TF VS. TES-TF**



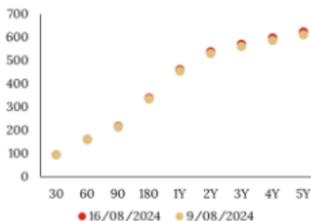
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 6.21: Evaluación Semanal Curva Deuda Privada IBR**



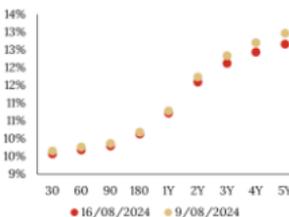
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 6.22: DP-IBR VS. TES-TF**



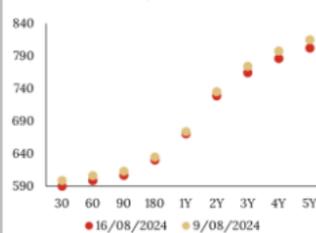
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 6.23: Evaluación Semanal Curva Deuda Privada IPC**



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 6.24: DP-IPC VS. TES-UVR**



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

## Colocaciones deuda pública interna TES

ISIN	Emisor	Fecha de Emisión	Plazo (en días)	Tipo de Emisión	Valor nominal (en millones de pesos)	Valor nominal (en millones de dólares)	Tarifa	Fecha de Pago	Tipo de Pago	Fecha de Pago	Valor nominal (en millones de pesos)	Valor nominal (en millones de dólares)	Valor nominal (en millones de dólares)	Valor nominal (en millones de dólares)
AR0000000000	TES	2024-08-16	30	TES	1000000	1000000	0.0000	2024-08-30	Interés	2024-08-30	1000000	1000000	1000000	1000000
AR0000000000	TES	2024-08-16	60	TES	1000000	1000000	0.0000	2024-09-15	Interés	2024-09-15	1000000	1000000	1000000	1000000
AR0000000000	TES	2024-08-16	90	TES	1000000	1000000	0.0000	2024-09-20	Interés	2024-09-20	1000000	1000000	1000000	1000000
AR0000000000	TES	2024-08-16	180	TES	1000000	1000000	0.0000	2024-10-15	Interés	2024-10-15	1000000	1000000	1000000	1000000
AR0000000000	TES	2024-08-16	1Y	TES	1000000	1000000	0.0000	2025-08-16	Interés	2025-08-16	1000000	1000000	1000000	1000000
AR0000000000	TES	2024-08-16	2Y	TES	1000000	1000000	0.0000	2026-08-16	Interés	2026-08-16	1000000	1000000	1000000	1000000
AR0000000000	TES	2024-08-16	3Y	TES	1000000	1000000	0.0000	2027-08-16	Interés	2027-08-16	1000000	1000000	1000000	1000000
AR0000000000	TES	2024-08-16	4Y	TES	1000000	1000000	0.0000	2028-08-16	Interés	2028-08-16	1000000	1000000	1000000	1000000
AR0000000000	TES	2024-08-16	5Y	TES	1000000	1000000	0.0000	2029-08-16	Interés	2029-08-16	1000000	1000000	1000000	1000000

## 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. © 2024 Acciones & Valores S.A