

PERSPECTIVA SEMANAL DE RENTA FIJA

DEL 02 AL 06 DE SEPTIEMBRE DE 2024

**Elaborado por: Investigaciones
Económicas**

Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Diana Valentina González
Analista de renta fija
diana.gonzalezs@accivalores.com

Resumen

• La dinámica del mercado refleja la anticipación de un recorte de tasas. En particular, ha habido un aumento significativo en la actividad del mercado de bonos, con flujos de futuros vinculados a ese posible recorte de tasas. Los Tesoros experimentado cuatro meses consecutivos de ganancias, la racha más larga en tres años, con el rendimiento de la nota a 10 años fluctuando alrededor del 3.91% al final de agosto. Mientras tanto, esta semana se esperan datos de nóminas no agrícolas.

• El Banco Popular de China (PBOC) ha tomado medidas para estabilizar el mercado de bonos en medio de los desafíos económicos actuales. El banco central participó en operaciones de compraventa de bonos del gobierno, vendiendo bonos a largo plazo mientras compraba bonos a corto plazo, lo que resultó en una compra neta de 100 mil millones de yuanes (aproximadamente USD \$14 mil millones) en deuda gubernamental. Este movimiento tuvo como objetivo contrarrestar un fuerte repunte en el mercado de bonos que había llevado los rendimientos a largo plazo a mínimos históricos.

• Esta semana, anticipamos un aplanamiento de la curva con valorizaciones en los nodos de largo plazo, impulsado por su alta liquidez y el rezago frente a los nodos de corto plazo, además de su distancia respecto al valor teórico de la curva.

Héctor Wilson Tovar

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

Maria 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	4080
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: Lateralidad y spreads cerrados

Las recientes subastas de bonos del Tesoro de Estados Unidos mostraron resultados mixtos. Los bonos a 2 y 5 años tuvieron una fuerte demanda, especialmente por parte de compradores indirectos, lo que indica un interés sostenido en estos títulos a medida que se acercan posibles recortes en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal (Fed). En la subasta de bonos a 2 años, la tasa de rendimiento se situó 0.6 puntos básicos por debajo de las expectativas del mercado, mientras que en la subasta de 5 años, la tasa superó en 0.3 puntos básicos las previsiones. Sin embargo, la subasta de bonos a 7 años experimentó una moderación en la demanda, aunque se mantuvo sólida en general. La tasa de rendimiento en esta subasta fue 0.9 puntos básicos superior a lo esperado, reflejando cierta cautela por parte de los inversores.

En cuanto a la política monetaria, los datos económicos recientes, incluyendo los indicadores de inflación y gastos personales, han reforzado la expectativa de que la Fed comenzará a reducir las tasas de interés a partir de septiembre. Sin embargo, estos recortes podrían ser menos agresivos de lo que se anticipaba inicialmente, con una probable reducción de 25 puntos básicos en septiembre y la posibilidad de otro recorte antes de que termine el año, lo cual podría limitar las ganancias del Tesoro la siguiente semana. A pesar de que algunos economistas esperaban un recorte más profundo, los datos sugieren que la Fed podría optar por un enfoque más gradual, dependiendo de la evolución del mercado laboral y la inflación en los próximos meses.

En el mercado de bonos, los rendimientos a largo plazo, como los de los bonos a 30 años, alcanzaron sus niveles más altos desde mediados de agosto, impulsados por la expectativa de un aumento en la emisión de deuda tanto corporativa como gubernamental. Esto ha llevado a un empinamiento en la curva de rendimientos, especialmente entre los bonos a 5 y 30 años, lo que refleja un cambio en las expectativas del mercado hacia recortes de tasas más graduales y un entorno económico que sigue mostrando fortaleza. La anticipación de una mayor oferta de bonos en septiembre, combinada con la reestructuración de índices de bonos al final del mes, ha contribuido a la volatilidad reciente en los rendimientos, particularmente en los bonos a corto plazo.

Ahora bien, a pesar de las pérdidas de la semana pasada, agosto se consolidó como el cuarto mes con mayores ganancias. Siendo la racha más grande que se había visto desde mediados de 2021.

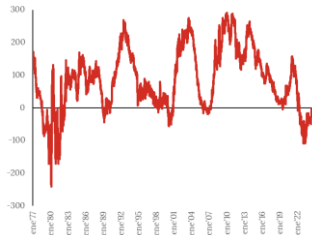
Esperamos que los Tesoros se mantengan laterales mientras se hace efectivo el primer recorte de tasas, no obstante, los datos laborales de esta semana podrían generar cierta volatilidad.

Gráfica 1.1: Rentabilidad mensual del Índice Bloomberg



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.2: Spread 2s10s



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

2. Europa: TPM más benigna para los bonos

El miembro del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE), François Villeroy de Galhau, expresó su respaldo a un recorte de las tasas de interés en septiembre, tras la publicación de datos que mostraron una desaceleración significativa en la inflación durante agosto.

Villeroy afirmó que en la reunión del BCE del 12 de septiembre, sería "justo y sabio" decidir un nuevo recorte en las tasas de interés, sugiriendo que es necesario tomar medidas proactivas en respuesta a la reciente desaceleración inflacionaria. Estas declaraciones son una de las más explícitas a favor de una flexibilización de la política monetaria en la próxima reunión del BCE. Otros funcionarios del banco central han señalado que un movimiento en esta dirección es cada vez más probable, después de que los datos mostraron un aumento de precios del 2.2% en comparación con el año anterior, por debajo del 2.6% registrado en julio.

Estas perspectivas podrían beneficiar a los bonos soberanos de la Zona Euro, que la semana pasada presentaron pérdidas en línea con el comportamiento del Tesoro Estadounidense. Por lo cual, esta semana los bonos desarrollados podrían corregir este movimiento de la semana pasada.

Sin embargo, las expectativas de un recorte de tasas en septiembre no están tan asentadas como en EE.UU., no todos los responsables de la política monetaria del BCE comparten esta postura. Isabel Schnabel, miembro del Comité Ejecutivo del BCE, ha adoptado una visión más cautelosa, argumentando que la institución no debería actuar con demasiada rapidez, ya que la inflación en el sector servicios sigue siendo elevada y podría frenar la reducción general de los precios.

3. Brasil: Riesgos fiscales

En Brasil, a pesar de un crecimiento robusto y un bajo desempleo, el gasto gubernamental en aumento y los problemas fiscales han debilitado la deuda brasileña, con aumentos de más de 50 pbs la semana pasada en el nodo de diez años. Esto es debido a que se asentaron preocupaciones de que el Banco Central de Brasil (BCB) podría verse presionado a subir las tasas de interés. No obstante, los datos macroeconómicos pueden no reflejar ese aumento esperado, por lo cual, mantener las tasas estables es una narrativa plausible.

El crecimiento económico ha sido fuerte, a pesar de las difíciles condiciones financieras y las inundaciones en el sur del país. Con el consenso de analistas espera un crecimiento del PIB del 2.2% en 2024. Además, el mercado laboral muestra señales iniciales de enfriamiento, aunque el desempleo sigue siendo bajo.

La inflación en julio fue elevada, lo que podría fortalecer la postura agresiva del BCB, aunque la senda de los analistas indican descensos en lo que queda del año.

Ahora bien, un mayor riesgo percibido en torno a la estabilidad fiscal se ha asentado, lo que llevó al bono de diez años a superar el 12%. El déficit presupuestario nominal de Brasil se amplió a BRL 101.47 mil millones en julio, superando significativamente las previsiones de BRL 78.6 mil millones y aumentando desde BRL 81.91 mil millones el año anterior, lo que intensificó las preocupaciones sobre la salud fiscal del país.

La incertidumbre política, especialmente en relación con las políticas fiscales y monetarias en 2025, pesa sobre los bonos y las perspectivas de crecimiento a corto plazo. La deuda pública sigue siendo una preocupación significativa, y los analistas esperan que Brasil enfrente desafíos fiscales continuos en los próximos años.

4. China: Ventas de Bonos

El Banco Popular de China (PBOC) ha tomado medidas significativas para estabilizar el mercado de bonos en medio de los desafíos económicos actuales. El banco central participó en operaciones de compraventa de bonos del gobierno, vendiendo bonos a largo plazo mientras compraba bonos a corto plazo, lo que resultó en una compra neta de 100 mil millones de yuanes (aproximadamente USD \$14 mil millones) en deuda gubernamental. Este movimiento tuvo como objetivo contrarrestar un fuerte repunte en el mercado de bonos que había llevado los rendimientos a largo plazo a mínimos históricos.

Al gestionar estas operaciones de bonos, el PBOC buscó evitar la rápida caída de los rendimientos a largo plazo y mantener una curva de rendimientos más pronunciada, lo cual es crucial para asegurar la estabilidad del mercado y promover la inversión. Esta acción está alineada con el objetivo más amplio del banco central de utilizar la compraventa de bonos gubernamentales como una herramienta regular de gestión de la liquidez, una estrategia alentada por el presidente Xi Jinping.

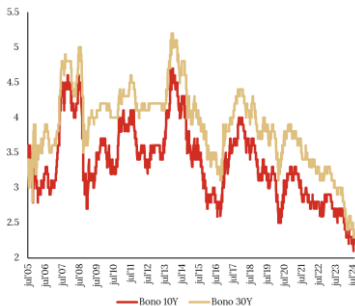
La intervención del PBOC refleja su enfoque cauteloso para manejar la necesidad de la economía de reducir los costos de endeudamiento, al tiempo que se evitan los riesgos de una burbuja de mercado impulsada por la liquidez. Al operar en el mercado de bonos, el PBOC también ha inyectado efectivamente liquidez en el sistema financiero, ayudando a respaldar el crecimiento económico y estabilizar la demanda interna.

No obstante, hay incertidumbre en torno a la capacidad del PBOC para subir estos rendimientos. Además, los débiles datos económicos siguen preocupando a los inversionistas.

Ahora bien, de 2002 a 2012, el estallido de la burbuja tecnológica y el ascenso de China como nuevo motor económico global generaron una gran oportunidad en mercados en esa década. Este panorama fue acertadamente capturado por el columnista de origen indio Fareed Zakaria en su obra "The Rise of the Rest", donde destacaba el florecimiento del mundo emergente y las excelentes oportunidades de inversión que ofrecía.

Junto a esto, los países exportadores de materia prima, como Colombia, son más propensos a verse afectados por el crecimiento económico en China. Por lo cual, datos más débiles podrían resultar en un entorno negativo para los emergentes.

Gráfica 1.1: Rendimientos Bonos a largo plazo
China



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

5. Colombia: Eventos relevantes de la semana

La Tributaria:

El director del Departamento Nacional de Planeación, Alexander López, informó que se espera tener listo el texto definitivo de la Ley de Financiamiento, también conocida como la Tributaria 2.0, a inicios de esta semana. Tras una reunión con los ponentes del Presupuesto, y en consulta con el presidente y sus asesores, el objetivo es finalizar el borrador para radicar la iniciativa en el Congreso entre martes y miércoles de esta semana.

TCO:

El próximo miércoles 4 de septiembre, el Gobierno colombiano girará COP\$2.64 billones al mercado por vencimientos de TES a corto plazo, con una tasa de valoración de 9.678% y un cupón de 0%. En lo que va del año, ya se han desembolsado COP\$3.02 billones el 5 de marzo y COP\$2.44 billones el 5 de junio por el mismo concepto. Las próximas caducidades de bonos a un año son: COP\$3.03 billones el 4 de diciembre, COP\$4.75 billones el 4 de marzo de 2025, y COP\$6.06 billones el 3 de junio de 2025. El único vencimiento de largo plazo en 2024 fue el 24 de julio, con un desembolso de COP\$7 billones.

Encaje Bancario:

La Junta Directiva del Banco de la República decidió, en su reciente sesión, reducir el requerimiento de encaje bancario del 8% al 7% para cuentas corrientes y de ahorro, y del 3.5% al 2.5% para Certificados de Depósito a Término (CDT) con plazos menores a 18 meses. Esta decisión, aunque no estaba directamente relacionada con un tema específico, coincide de manera significativa con un acuerdo reciente entre el Gobierno y los banqueros que busca evitar la necesidad de un proyecto de Ley que amplíe el espectro de las inversiones forzosas en el país.

El acuerdo mencionado entre los banqueros y el Gobierno establece un paquete de créditos adicionales por un valor de COP\$55 billones,

Acciones & Valores | Investigaciones Económicas

destinado a sectores estratégicos de la economía. La reducción del encaje bancario, que liberará aproximadamente COP\$6 billones en liquidez, según cálculos del Banco de la República, puede ser utilizada por las entidades bancarias para cumplir con los desembolsos de estos créditos. Se plantea que los bancos podrían recurrir a la venta de Títulos de Tesorería (TES) para garantizar la liquidez necesaria.

Subastas:

En agosto de 2024, el indicador "bid to cover" promedio en las subastas de TES a corto plazo aumentó a 3 veces el monto ofertado, frente a 2.44 en julio, lo que indica un mayor interés por estos títulos. Las cuatro subastas del mes mostraron una demanda robusta, con una relación de demanda a oferta variada entre 2 y 3.6 veces. En lo que va del año, el bid to cover ha mostrado fluctuaciones, con promedios entre 2.56 y 4.77 veces, reflejando una dinámica de mercado activa y un incremento en la oferta.

Ahora bien, el monto ofertado de las subastas de TES a corto plazo en 2024, se incrementó significativamente pasando de COP\$175 mil millones inicialmente a COP\$350 mil millones tras varias revisiones. Esto se compara con el valor ofrecido en 2023, que comenzó en COP\$250 mil millones pero fue revisado a la baja a COP\$150 mil millones en abril.

Para los TES a largo plazo, el bid to cover promedio en agosto de 2024 fue de 4.6 veces, superior al 4.05 de julio, evidenciando una fuerte demanda, tanto para referencias en UVR como para bonos a tasa fija en pesos. Comparado con años anteriores, el interés por los TES a largo plazo ha aumentado, con un bid to cover promedio de 4.03 veces en 2023 y de 2.93 veces en 2022.

4. Colombia: Pronósticos TES-TF

Esta semana, anticipamos un aplanamiento de la curva con valorizaciones en los nodos de largo plazo, impulsado por su alta liquidez y el rezago frente a los nodos de corto plazo, además de su distancia respecto al valor teórico de la curva.

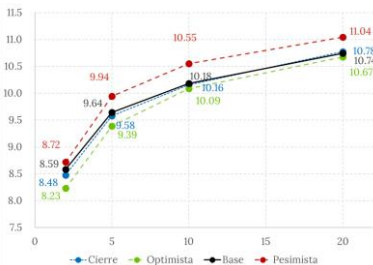
Esperamos que las correcciones en el corto plazo continúen, salvo en el nodo de 2025. De este modo, los TES podrán ajustarse mejor al cálculo del valor justo de la curva y corregir en parte las ganancias obtenidas el mes pasado.

Sin embargo, creemos que la tendencia para el resto del año será de valorizaciones, en línea con el comportamiento internacional y la política de flexibilización de tasas por parte del Banrep. Adicionalmente, datos más benévolos del IPC esta semana, podrían confirmar una tendencia de recortes más agresivos por parte del BanRep.

Esperamos que el nodo a dos años se ubique al final de la semana en 8.48%, el de cinco en 9.67%, el de diez en 10.20% y el de veinte en 10.73%.

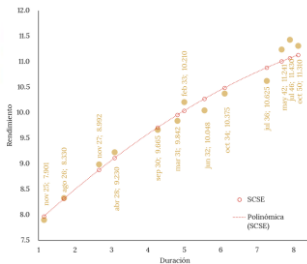
Así mismo, en el cálculo del valor justo de la curva vemos más baratos los nodos del 2042, 2046 y del 2050, por lo cual vemos un entorno un poco más favorable en esos nodos (**Gráfica 4.5**). Adicionalmente, el aumento en volúmenes de esta última semana, en los nodos del 36's al 50's, apoyan el impulso que esperamos en estos nodos. No obstante, destacamos que el desarrollo de la nueva reforma tributaria, será indispensable en términos de riesgo país y, en un escenario pesimista, podrían darse desvalorizaciones.

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 registraron descensos en los rendimientos de la curva de tasa fija en todos los nodos. Asimismo, los rendimientos de las tasas indexadas al IBR y al IPC también disminuyeron, aunque los rendimientos vinculados al IPC en el corto plazo mostraron poca variación, permaneciendo estables. En cuanto a los spreads, estos se redujeron en todas las referencias, en especial en los nodos de más largo plazo.

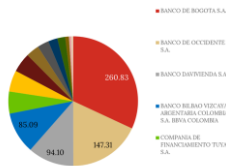
Los bonos a tasa fija son atractivos en plazos medios, como entre 2025 y 2028, ya que el riesgo de reinversión hace que la deuda privada sea especialmente interesante en este periodo. Además, el tramo más corto ofrece un valor adicional a través del spread. A corto plazo, las tasas fijas de la deuda corporativa superan alrededor de 150 puntos básicos a las de la deuda pública. Esto se debe a que la deuda pública ha experimentado un mayor ajuste en la parte corta, mientras que las tasas de la deuda privada se han mantenido relativamente más altas, lo que podría hacer que este diferencial sea atractivo.

Por otro lado, se espera que los bonos con tasa indexada al IPC continúen siendo atractivos para el mercado. Las expectativas de inflación han aumentado en los últimos dos meses, pasando del 5.48% al 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.

En términos de noticias, BBVA Colombia e IFC han lanzado el primer bono de biodiversidad del sector financiero por 50 millones de dólares. Los fondos se usarán en proyectos de reforestación, conservación de manglares, agricultura climáticamente inteligente y restauración de hábitats. Colombia, el país más biodiverso por kilómetro cuadrado, alberga el 14% de las especies de plantas conocidas y un tercio de las aves del mundo.

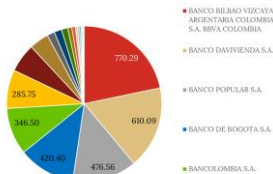
En 2023, BBVA Colombia movilizó 3 billones de pesos para mitigar el cambio climático y 214.800 millones de pesos en proyectos de biodiversidad y conservación. Además, en 2023 emitió el primer bono azul en Colombia para conservar ecosistemas de agua dulce y marinos costeros. La entidad también ha invertido en crecimiento inclusivo, destinando 1.6 billones de pesos a infraestructuras sociales y necesidades básicas.

Gráfica 4.1 Emisores más negociados Tasa Fija mercado primario



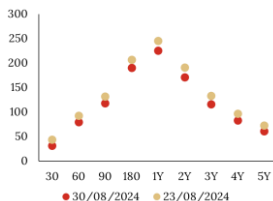
Fuente: BVC – Investigaciones Económicas. Cifras en millones.

Gráfica 4.2. Emisores más negociados Tasa Fija mercado secundario



Fuente: BVC – Investigaciones Económicas. Cifras en millones.

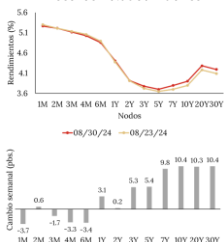
Gráfica 4.3: Evolución semanal curva TES-TF



Fuente: BVC – Investigaciones Económicas. Cifras en millones.

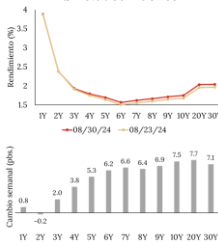
6. Global: variaciones semanales

Gráfica 6.1: Evolución curva Tesoros Estadounidense



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.2: Evolución curva TIPS Estadounidense



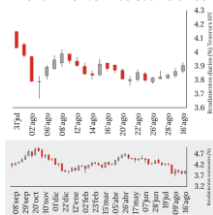
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.3: Spread EE.UU. 10y-2Y



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

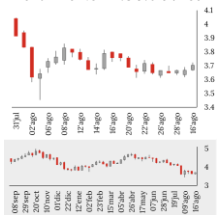
Gráfica 6.4: Evolución rendimiento EE.UU. a 10 años



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Nota: Velas diarias gráfica transparente / velas semanales gráfica gris

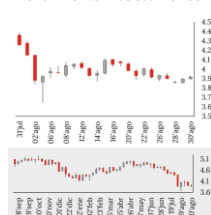
Gráfica 6.5: Evolución rendimiento EE.UU. a 5 años



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Nota: Velas diarias gráfica transparente / velas semanales gráfica gris

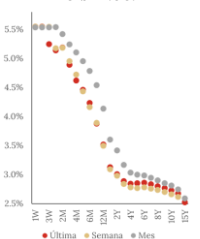
Gráfica 6.6: Evolución rendimiento EE.UU. a 2 años



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

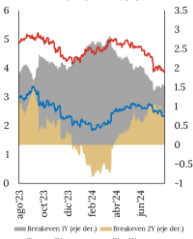
Nota: Velas diarias gráfica transparente / velas semanales gráfica gris

Gráfica 6.7: Evolución curva OIS EE.UU.



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.8: Breakeven inflation EE.UU.



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

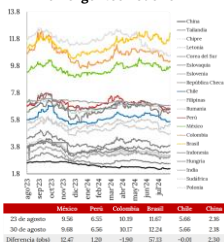
Gráfica 6.9: Evolución desarrollados nodo 10Y



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

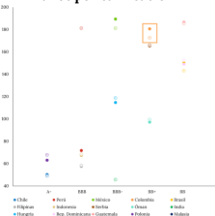
	UK	EE.UU.	Alemania	Francia	Italia	Japón
23 de agosto	4.01	3.80	2.22	2.83	3.51	0.89
30 de agosto	4.02	3.90	2.30	3.02	3.70	0.89
Diferencia	10.32	10.44	7.40	9.08	13.45	-0.30

Gráfica 6.10: Evolución emergentes nodo 10Y



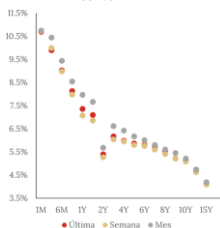
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.11: Evolución CDS a 5 años por calificación



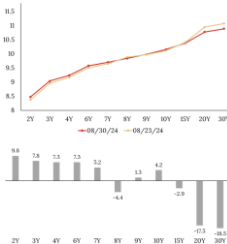
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA
Nota: Color sólido corresponde al último dato, color con trama corresponde a hace una semana

Gráfica 6.12: comportamiento curva IBR



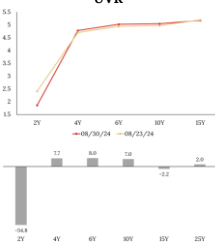
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.13: Evolución TES-TF



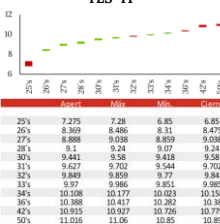
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.14: Evolución TES-UVR



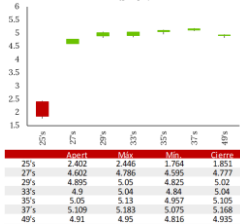
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.15: Comportamiento TES-TF



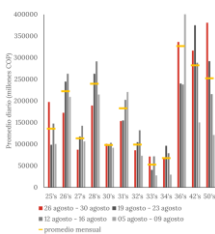
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.16: Comportamiento TES-UVR



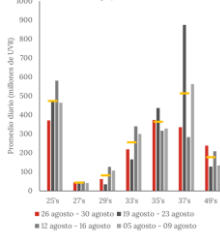
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.17: Volúmenes TES-TF



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.18: Volúmenes TES-UVR



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

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