

PERSPECTIVA SEMANAL DE RENTA FIJA

DEL 16 AL 20 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

● Con el ciclo de recortes de tasas de la Reserva Federal (Fed) a punto de comenzar, los inversores se preguntan hasta qué punto se valorizará la curva de los Tesoros en Estados Unidos. A medida que las expectativas de tasas de interés han cambiado esperando un recorte de tasas en septiembre pero debatiendo la magnitud de este entre 25 y 50 pbs, la conversación se ha desplazado de si invertir en bonos a cuándo y cuánto riesgo de duración y crédito incorporar.

● En Reino Unido, los inversores esperan una reducción de tasas en noviembre, pero el enfoque está en el programa de ajuste cuantitativo (QT), que implica la venta de bonos adquiridos previamente.

● En el mercado local, esta semana, anticipamos un ligero empujamiento de la curva con valorizaciones a lo largo de esta. Este movimiento lo esperamos en línea con el comportamiento internacional dado el ciclo de flexibilización de política monetaria en Estados Unidos que se acerca y el ciclo de reducciones de tasas de política monetaria que continúa este año en la Eurozona. Adicionalmente, datos más benévolo del IPC y por debajo de las expectativas que se conocieron este mes pueden ayudar al mercado local a percibir un recorte más agresivo por parte del Banrep, lo cual llevaría a mayores ganancias, especialmente en la parte corta.

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%	5,66%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,62%
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%	-5,50%
Deuda neta GNC (% PIB)	46,3%	48,4%	60,7%	60,1%	52,8%	56,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-9.000
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	81,0

1. EE.UU: tesoros se enfrentan al primer recorte

Con el ciclo de recortes de tasas de la Reserva Federal (Fed) a punto de comenzar, los inversores se preguntan hasta qué punto se valorizará la curva de los Tesoros en Estados Unidos. A medida que las expectativas de tasas de interés han cambiado esperando un recorte de tasas en septiembre pero debatiendo la magnitud de este entre 25 y 50 pbs, la conversación se ha desplazado de si invertir en bonos a cuándo y cuánto riesgo de duración y crédito incorporar.

Los inversores esperan que la Fed reduzca la tasa de fondos federales, además se espera que el discurso por parte de su presidente de mayores pistas de los futuros recortes en lo que resta del año. Debido a la desaceleración del crecimiento, la inflación y la contratación, se anticipa que los rendimientos de los bonos a 10 años caerán a 3.55% para fin de año, por debajo del rango de 4.0% a 4.5% que el mercado estaba viendo en marzo. La expectativa es que la Fed reduzca gradualmente la tasa en 25 puntos básicos en cada reunión, con la posibilidad de recortes mayores si el mercado laboral se deteriora.

La magnitud del primer recorte de tasas marcará la pauta para las siguientes reuniones, mientras el crecimiento económico sigue siendo moderado, con una tasa de inflación en descenso y el modelo GDPNow de la Fed proyectando un crecimiento económico sólido.

Históricamente, la curva de los Tesoros ha mostrado un rendimiento positivo en los 12 meses siguientes al primer recorte de tasas, con la mayor parte de estos rendimientos concentrados en los primeros seis meses. Por lo tanto, a mediano plazo se ven oportunidades en el mercado de renta fija para capturar la disminución en los rendimientos.

No obstante, cabe resaltar que el mercado ya ha descontado gran parte del primer recorte, por lo cual, las valorizaciones, para esta semana, después del recorte, son limitadas. Esperamos que, de producirse un recorte de 25 pbs, tal y como esperamos, el Tesoro a diez años se mantenga alrededor del 3.6%.

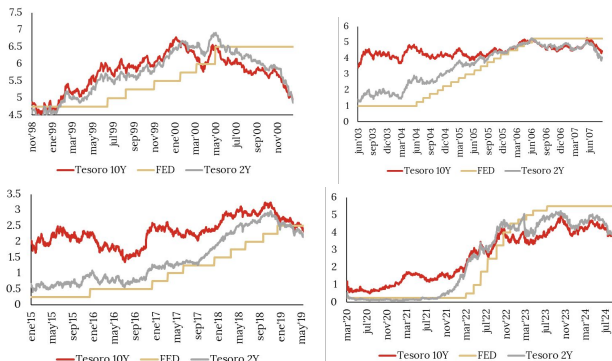
En un escenario pesimista, creemos que podrían generarse desvalorizaciones si el mercado sigue reforzando las expectativas de un recorte de 50 pbs en lo que resta esta semana, y resulta ser menor al esperado, volviendo a niveles del 3.75%.

Ahora bien, lo que sí podría llevar a valorizaciones significativas, sería un aumento en las expectativas de recesión. Si el alivio de la política monetaria restrictiva extiende el ciclo económico de EE. UU. y genera un ciclo de "normalización" donde los "sustos de crecimiento" no conducen a una recesión, tanto los bonos como los activos de riesgo podrían rendir bien. La continua expansión de crecimiento económico beneficiaría a los activos de riesgo, mientras que los riesgos de un menor crecimiento combinados con una inflación a la baja apoyaría a los bonos. Este es el escenario central. Sin embargo, también se consideran riesgos extremos. Si el crecimiento económico y del empleo desacelera más rápido de lo esperado, se daría un escenario de "hard landing" (aterrizaje brusco), como en cuatro de los diez ciclos de recorte de tasas de la Fed desde 1984. En este caso, los bonos probablemente rendirían bien, mientras que los activos de riesgo enfrentarían caídas.

En el contexto actual, los rendimientos de los bonos del Tesoro a 2 años reflejan las expectativas del mercado sobre las futuras decisiones de la Reserva Federal (Fed) y el panorama económico. Si se da un "aterrizaje suave", que implica una desaceleración controlada de la economía sin caer en una recesión significativa, es probable que la Fed recorte las tasas de interés solo de forma moderada, posiblemente hasta el 4.25% para 2025. En este escenario, los rendimientos de los bonos a 2 años podrían aumentar, ya que los inversionistas anticiparían que las tasas se mantendrán relativamente altas en el corto plazo.

1. EE.UU: tesoros se enfrentan al primer recorte

Gráfica 1.1: Períodos de aumentos en las tasas de interés



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.2: Períodos de disminuciones las tasas de interés



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

2. Reino Unido: ritmo de emisión de Gilts

El Banco de Inglaterra probablemente no reducirá las tasas de interés en su próxima reunión del 19 de septiembre, aunque los inversores esperan pistas sobre futuros movimientos y la aceleración de la venta de bonos. La mayoría de los analistas prevén que las tasas se mantendrán en 5%, tras una reducción en agosto desde un máximo de 16 años. Aunque el crecimiento de los salarios se ha desacelerado, la inflación sigue por encima del objetivo del 2%.

Aunque la decisión de mantener las tasas parece descontada, el enfoque está en el programa de ajuste cuantitativo (QT), que implica la venta de bonos adquiridos previamente. El Banco de Inglaterra podría aumentar el ritmo del QT, afectando al presupuesto estatal. Esto es un tema político, ya que las pérdidas por la venta de bonos serán asumidas por los contribuyentes.

Si el Banco decide acelerar el ritmo de ventas de gilts o dejar que más bonos maduren sin reinvertir en nuevos, aumentaría la oferta de estos títulos en el mercado. Esto podría presionar los precios de los gilts a la baja, lo que, a su vez, elevaría sus rendimientos.

Además, un aumento en las ventas de gilts podría afectar negativamente a las finanzas públicas, ya que los bonos que se compraron a precios más altos en el pasado ahora se venden a precios más bajos, generando pérdidas que deben ser asumidas por el gobierno y, en última instancia, por los contribuyentes. Si el Banco de Inglaterra mantiene o incrementa el ritmo de su programa de QT, es probable que haya más volatilidad en el mercado de gilts, con rendimientos más altos y posiblemente más presión sobre el presupuesto estatal.

No obstante, este efecto se puede ver limitado por el inicio del ciclo de recortes de tasas en EE.UU.

3. China: bono a diez años en mínimo histórico

La reciente caída de los rendimientos de los bonos soberanos en China a mínimos históricos refleja un contexto de debilidad económica y una prolongada crisis en el sector inmobiliario. Los rendimientos de los bonos a 10 años cayeron a 2.065%, el nivel más bajo desde 2002, a pesar de los intentos del Banco Popular de China (PBOC) por intervenir. Los grandes bancos estatales han estado vendiendo bonos de largo plazo, lo que sugiere que el PBOC podría estar intentando controlar el rally en el mercado de deuda.

Sin embargo, los operadores de bonos parecen apostar por la continuidad de las bajas tasas, ya que consideran que la desaceleración económica y la necesidad de refugio seguro en un entorno incierto impulsan la demanda de bonos. Los rendimientos podrían seguir a la baja, con un posible piso alrededor del 2%.

La intervención del PBOC, podría no ser suficiente para revertir esta tendencia, y el mercado podría seguir presionando hasta ese nivel.

En términos de emergentes, la debilidad de la economía china podría afectar el crecimiento de países emergentes, los cuales, ya se encuentran presentando presiones fiscales. Por ejemplo, las ganancias en Brasil son limitadas. Pues, el Gobierno de Brasil está considerando la posibilidad de sobrepasar los límites fiscales para emitir crédito de emergencia y combatir incendios forestales y la sequía que están afectando al país, según declaró el secretario de Política Económica del Ministerio de Finanzas. Si estas medidas se excluyen del límite de gasto, podría aumentar la preocupación de los inversores sobre la capacidad de Brasil para controlar su déficit fiscal. Además, se espera un aumento en su TPM esta semana.

4. Colombia: riesgos fiscales

Como esperábamos, la semana pasada se vió un mayor empinamiento en la curva TES-TF. El nodo a dos años se valorizó -43.4 pbs, siendo el más valorizado de la curva, mientras el de treinta años presentó valorizaciones de -21.2 pbs. Este resultado se dió en línea con un IPC más bajo de lo esperado y en línea con las valorizaciones del Tesoro. No obstante, la curva UVR, presentó, en su mayoría, desvalorizaciones. En especial en el nodo de 2025, en el cual los rendimientos subieron +41.9 pbs. Este resultado es debido a las expectativas de una tasa IPC más baja en el corto plazo.

Presupuesto 2025:

El Presupuesto General de la Nación para 2025, fijado en COP\$523 billones, será debatido en el Congreso. El 17 de septiembre, las comisiones del Senado y la Cámara designarán los ponentes para la Reforma Tributaria 2.0 y el presupuesto. Aunque pueden ajustarse ingresos y gastos, el Gobierno busca mantener la cifra propuesta. El plazo para aprobarlo en Comisiones es el 25 de septiembre, y si no se logra, pasará a las plenarias con fecha límite el 20 de octubre. Si no hay acuerdo, el Gobierno puede decretar el presupuesto, sujeto a revisión de la Corte Constitucional.

Ahora bien, la propuesta del Ministerio de Hacienda en la Reforma Tributaria 2.0 introduce un mecanismo para financiar proyectos con impacto ambiental, permitiendo que algunos gastos verdes queden excluidos de la meta de la Regla Fiscal. Estos proyectos deben pasar dos filtros: alinearse con la Taxonomía Verde de Colombia, que clasifica actividades con contribuciones significativas a objetivos ambientales, y cumplir con los criterios del Marco de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles Soberanos de Colombia.

La implementación de la Regla Fiscal verde en la Reforma Tributaria 2.0 implicará un aumento del déficit fiscal proyectado para 2025, elevándolo del 5.1% al 5.4% del PIB, y un incremento de la deuda neta del Gobierno Nacional Central del 56.5% al 56.7% del PIB.

Este aumento de la deuda no estaba previsto en el Marco Fiscal de Mediano Plazo publicado en junio, por lo que se requerirá una actualización del Plan Financiero de 2025.

Subastas:

En la décima sexta subasta de TES de 2024, las tasas de interés de los títulos en pesos disminuyeron de manera generalizada, ubicándose todas por debajo del 11%. Los bonos a 2046 cayeron de 11.110% a 10.803%, una reducción de 31 pbs; los títulos a 2050 pasaron de 10.890% a 10.640%, una baja de 25 pbs; y los bonos a 2036, que reemplazan a los de 2033, disminuyeron de 10.280% a 10.150%, con una caída de 13 pbs.

Comparado con la última subasta de 2023, donde las tasas se ubicaron entre 10.780% y 11.049%, y con los niveles de octubre de 2022 cuando las tasas eran de hasta 13.695%, el descenso es notable. En 2023, las tasas de TES pesos bajaron en 207 puntos básicos para la referencia a 2033, 265 para la de 2042, y 267 para la de 2050.

FEPC:

El Grupo Ecopetrol recibirá un tercer pago de COP\$4.7 billones con TES para cubrir el déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (Fepc), sumando un total de \$17.6 billones girados en 2024. Este monto cubre el 85.8% del déficit de \$20.5 billones acumulado en 2023, el cual fue menor que los \$36.7 billones del año anterior. Hacienda ha decidido realizar estos pagos con TES debido a los problemas en el recaudo de impuestos.

Además, para 2024, el acuerdo de limitar el aumento del precio del diésel a COP\$800, en lugar de los COP\$1.904 inicialmente decretados, tendrá un impacto fiscal de COP\$1 billones, el déficit del Fepc en 2024 podría llegar a COP\$5.9 billones si los precios del petróleo Brent promedian USD\$70 por barril y la tasa de cambio se mantiene en torno a COP\$4,200. Esto es COP\$1.3 billones menos de lo previsto por el Gobierno en su Marco Fiscal de Mediano Plazo.

4. Colombia: ajustes de expectativas de inflación habilitan valorizaciones en la parte corta

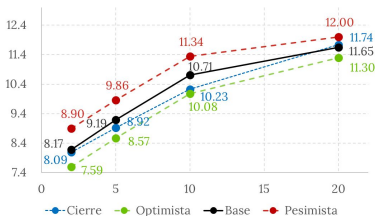
Esta semana, anticipamos un ligero empinamiento de la curva con valorizaciones a lo largo de esta. Este movimiento lo esperamos en línea con el comportamiento internacional dado el ciclo de flexibilización de política monetaria en Estados Unidos que se avecina y el ciclo de reducciones de tasas de política monetaria que continúa en la Eurozona. Adicionalmente, datos más benévolos del IPC y por debajo de las expectativas que se conocieron este mes, pueden ayudar al mercado local a percibir un recorte más agresivo por parte del Banrep, lo cual llevaría a mayores ganancias, especialmente en la parte corta. La cual también tiene oportunidades en los nodos de 2026 y 2027 según el cálculo del valor justo de la curva.

Ahora bien, estas valorizaciones se pueden limitar por la situación fiscal, que si bien en este momento no está estresando las curvas, es un tema que se encuentra presente.

Esperamos que el nodo a dos años se ubique al final del mes en 8.17%, el de cinco en 9.19%, el de diez en 10.71% y el de veinte en 11.65%.

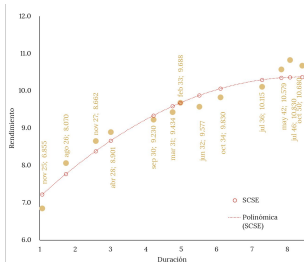
Así mismo, en el cálculo del valor justo de la curva vemos más baratos los nodos del 2042, 2046 y del 2050, por lo cual vemos un entorno un poco más favorable en esos nodos (**Gráfica 4.5**). Adicionalmente, el aumento en volúmenes de esta última semana, en los nodos del 36's al 50's, apoyan el impulso 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 4.1: Pronóstico mensual curva TES-TF



Fuente: investigaciones Económicas

Gráfica 4.2: Cálculo valor justo TES-TF



Fuente: Investigaciones Económicas

5. Colombia: deuda privada

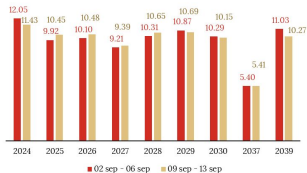
La semana pasada, se registraron descensos en los rendimientos de la curva de tasa fija en todos los nodos. Asimismo, los rendimientos de las tasas indexadas al IPC y al IBR también disminuyeron, con un mayor movimiento en los indexados al IPC. En cuanto a los spreads frente a deuda pública, estos se redujeron en todos los nodos para la curvas indexadas al IPC y al IBR, no obstante, en tasa fija, el spread aumentó alrededor de la curva, evidenciando un movimiento más fuerte de valorización en la deuda pública frente a la privada.

Los bonos a tasa fija resultan atractivos en los plazos intermedios, entre 2026 y 2028, debido a que el riesgo de reinversión hace que la deuda privada sea especialmente interesante en ese período. Además, el tramo de menor plazo ofrece un valor adicional gracias al spread. A un año, las tasas fijas de la deuda corporativa superan en aproximadamente 210 puntos básicos a las de la deuda pública. Esto ocurre porque la deuda pública ha tenido un ajuste más significativo en el tramo corto, mientras que las tasas de la deuda privada han permanecido relativamente más altas, lo que podría hacer que esta diferencia sea atractiva.

Por otro lado, las tasas indexadas al IPC pueden perder atractivo en el corto plazo, pero pueden mantener su atractivo en tramos más largos. De acuerdo con la más reciente encuesta mensual del Banco de la República, las expectativas de inflación para finales de 2024 bajaron del 5.70% al 5.56%. No obstante, la proyección para diciembre de 2025 aumentó de 3.87% a 3.94%, manteniéndose dentro del rango objetivo del banco central.

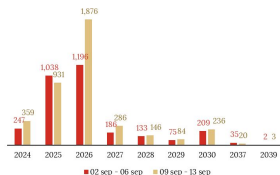
En términos de noticias, Gran Tierra Energy completó una emisión adicional de bonos senior garantizados por \$100 millones, sumando un total de \$587,5 millones al 9.5% con vencimiento en 2029. Los fondos se utilizarán para adquirir la petrolera i3 Energy por \$225,4 millones, cuyas operaciones están en Reino Unido y Canadá. Gran Tierra planea usar los ingresos también para pagar deudas y evaluar proyectos. Tras la adquisición, Gran Tierra integrará i3 Energy a su subsidiaria en Colombia y retirará las acciones de i3 Energy de las bolsas de Londres y Toronto.

Gráfica 5.1 Tasas de negociación, mercado secundario TF



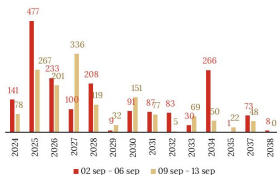
Fuente: BVC - Investigaciones Económicas.

Gráfica 5.2. Volúmenes de negociación, mercado secundario TF



Fuente: BVC - Investigaciones Económicas. Cifras en miles de millones.

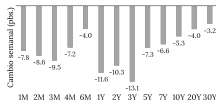
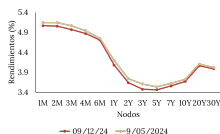
Gráfica 5.3: Volúmenes de negociación, mercado secundario IPC



Fuente: BVC - Investigaciones Económicas.

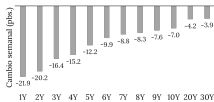
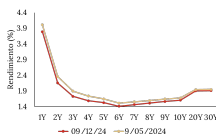
6. Global: variaciones semanales

Gráfica 6.1: Evolución curva Tesoros Estadounidense



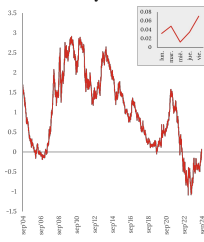
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.2: Evolución curva TIPS Estadounidense



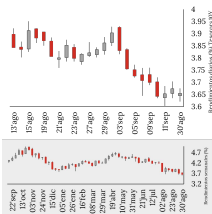
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.3: Spread EE.UU. 10y-2Y



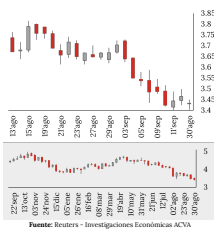
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

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



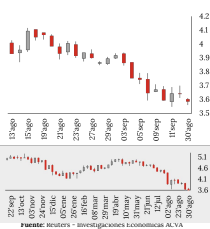
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA
Nota: Velas diarias gráfica transparente/velas semanales gráfica gris

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



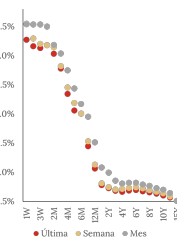
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA
Nota: Velas diarias gráfica transparente/velas semanales gráfica gris

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



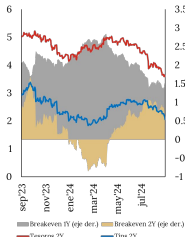
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA
Nota: Velas diarias gráfica transparente/velas semanales gráfica gris

Gráfica 6.7: Evolución curva OIS EE.UU.



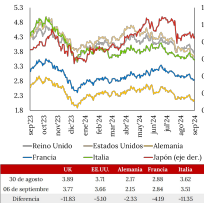
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.8: Breakeven inflación EE.UU.



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

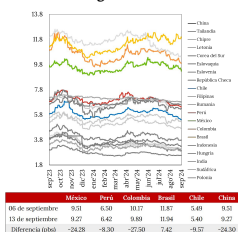
Gráfica 6.9: Evolución desarrollados nodo 10Y



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

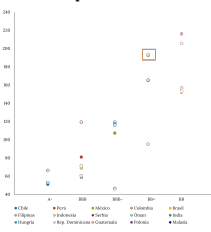
	UK	EE.UU.	Alemania	Francia	Italia	Japón
30 de agosto	3.81	3.71	2.57	2.88	3.62	0.85
06 de septiembre	3.77	3.66	2.15	2.84	3.51	0.84
Diferencia	-0.04	-0.05	-0.42	-0.04	-0.11	-0.01

Gráfica 6.10: Evolución emergentes nodo 10Y

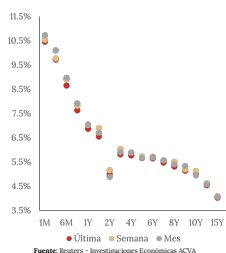


Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

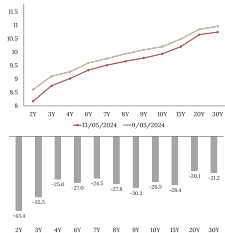
Gráfica 6.11: Evolución CDS a 5 años por calificación



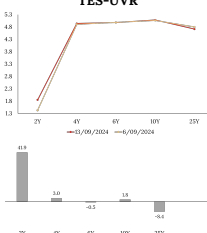
Gráfica 6.12: comportamiento curva IBR



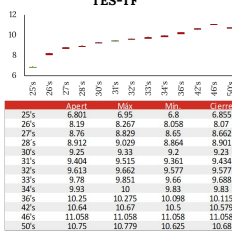
Gráfica 6.13: Evolución TES-TF



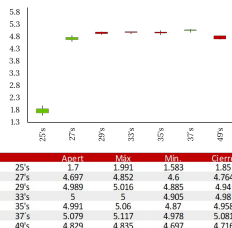
Gráfica 6.14: Evolución TES-UVR



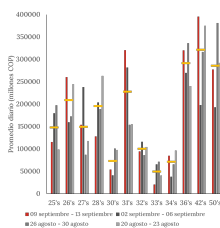
Gráfica 6.15: Comportamiento TES-TF



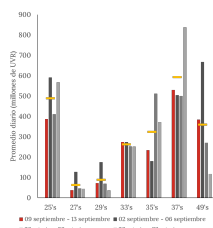
Gráfica 6.16: Comportamiento TES-UVR



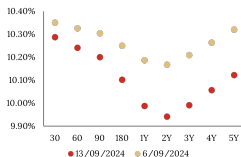
Gráfica 6.17: Volúmenes TES-TF



Gráfica 6.18: Volúmenes TES-UVR

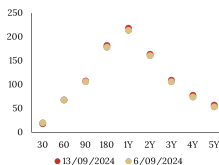


Gráfica 6.19: Evaluación Semanal Curva Deuda Privada TF



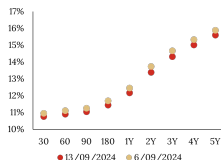
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.20: DP-TF VS. TES-TF



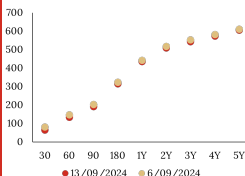
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.21: Evaluación Semanal Curva Deuda Privada IBR



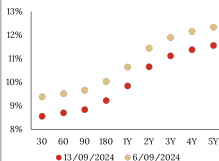
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 6.22: DP-IBR VS. TES-TF



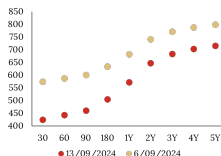
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

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

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