

octubre de 2024

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Estrategia Renta Fija

# Titularización TIPS Pesos N-24

Nicolás Aguilera Peña  
Angel Moreno Moreno  
Juan David Ballén R

# Características de la titularización

## Seremos colocadores

Nos complace anunciar que participaremos como colocadores de la titularización de cartera hipotecaria TIPS pesos N-24, que planea realizar la Titularizadora Colombiana el jueves 3 de octubre de 2024. El monto de la titularización para la serie A será de COP 273.000 millones (la universalidad es de COP 300.000 millones). La titularización está calificada como AAA por BRC Ratings, se realizará en el mercado principal y estará abierta al público en general.

### Características de la emisión

<b>Emisor</b>	Titularizadora Colombiana
<b>Tipo de títulos</b>	Títulos hipotecarios TIPS Pesos N-24
<b>Originadores de cartera</b>	Davivienda 100%
<b>Total universalidad</b>	COP 273.000 millones
<b>Monto a emitir Serie A</b>	COP 300.000 millones
<b>Denominación</b>	COP
<b>Calificación</b>	AAA por BRC Ratings
<b>Fecha de emisión</b>	Jueves 3 de octubre
<b>Adjudicación y registro</b>	Viernes 4 de octubre
<b>Cumplimiento</b>	Lunes 7 de octubre
<b>Mercado</b>	Principal
<b>Modalidad de colocación</b>	Construcción del libro de ofertas
<b>Agentes colocadores</b>	Casa de Bolsa SCB participará como agente colocador
<b>Referencias</b>	Tasa fija 5 y 15 años (duración de 0,8 y 3,6 años respectivamente, bajo un escenario de prepago del 19,52%)
<b>Tasa máxima</b>	Por Definir

# Fixing TIPS Pesos N-24

## Tasa Fija 5 y 15 años

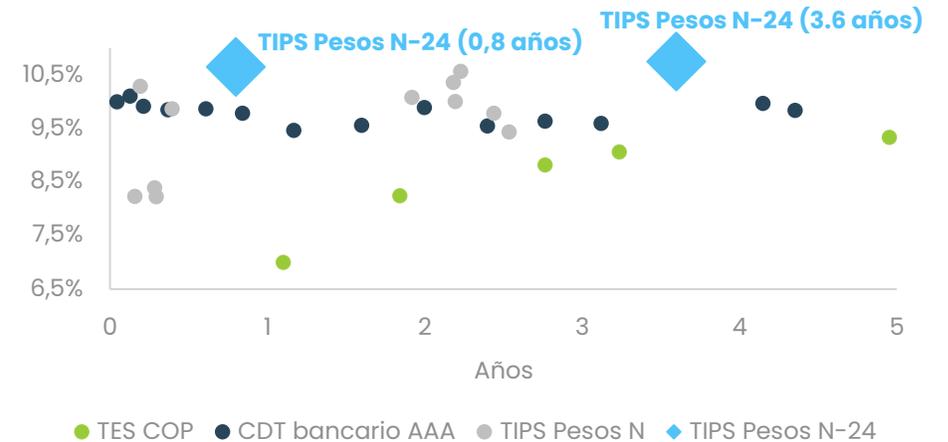
Esperamos que los TIPS Pesos N-24, con plazo a 5 años y duración de 0,8 años bajo un escenario de prepago de 19,52%, corten entre 10,30% y 10,40%, equivalente a un spread de entre 340 y 350 pbs sobre los TES en pesos de referencia y entre 80 a 90 pbs sobre la deuda privada del sector financiero calificada en AAA. Entretanto, esperamos que la serie a 15 años y duración de 3,6 años, corten entre 10,60% y 10,70%, equivalente a un spread de entre 160 y 170 pbs sobre los TES en pesos de referencia y entre 110 a 120 pbs sobre la deuda privada del sector financiero calificada en AAA

Escenario Prepago	Duración (años)	TES COP	Deuda privada AAA	Fixing CdB		Tasa Máxima
				Min	Max	
19,52%	0,8	6,90%	9,50%	10,30%	10,40%	Por definir
	3,6	9,00%	9,50%	10,60%	10,70%	

### Fundamentos de la inversión

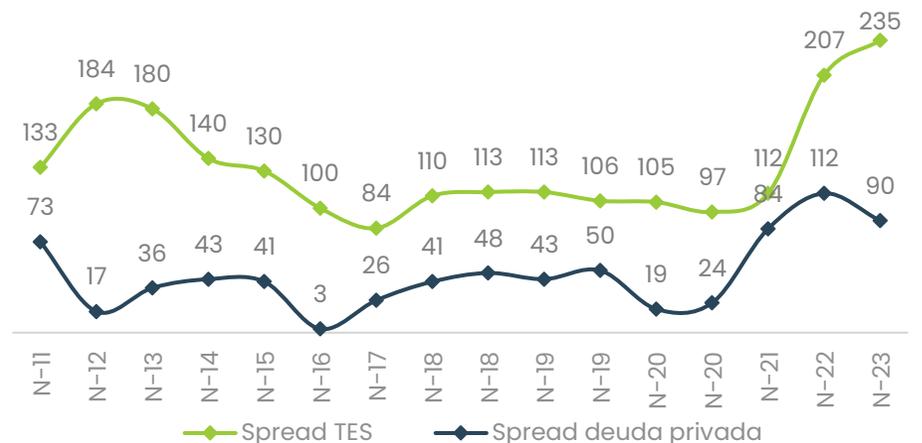
- Esta será la vigésimo cuarta titularización respaldada por cartera Hipotecaria en Pesos que realizará la Titularizadora Colombiana (ver [Preguntas frecuentes | Sobre los TIPS Pesos N-24](#)).
- Los TIPS pesos N-24 son una alternativa de inversión denominada en tasa fija de baja duración, sugerida para diversificar portafolios de inversionistas con perfil conservador y moderado concentrados en títulos indexados al IPC e IBR, que deseen un flujo de caja mensual y que no tengan necesidades de liquidez a corto plazo.

### Curva de rendimientos Tasa Fija



### Spread entre tasa de corte TIPS pesos N y TES de referencia

Cifras en pbs

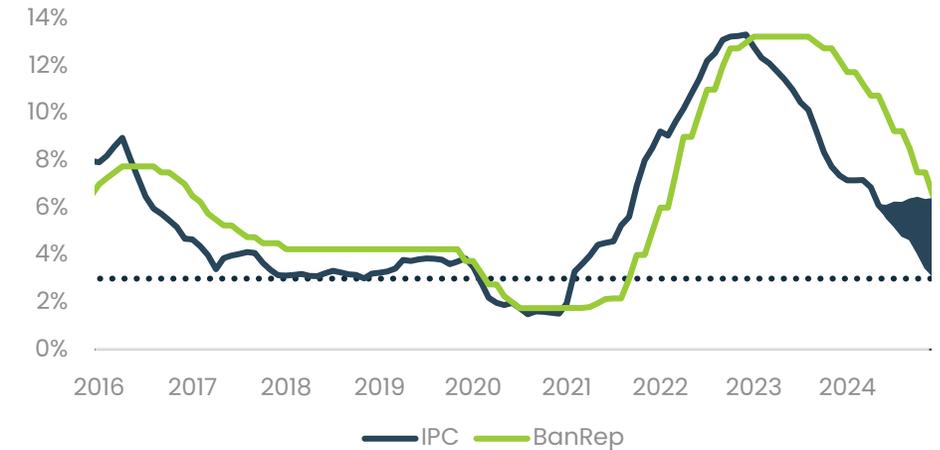


# Aspectos relevantes

## Fundamentos de la inversión

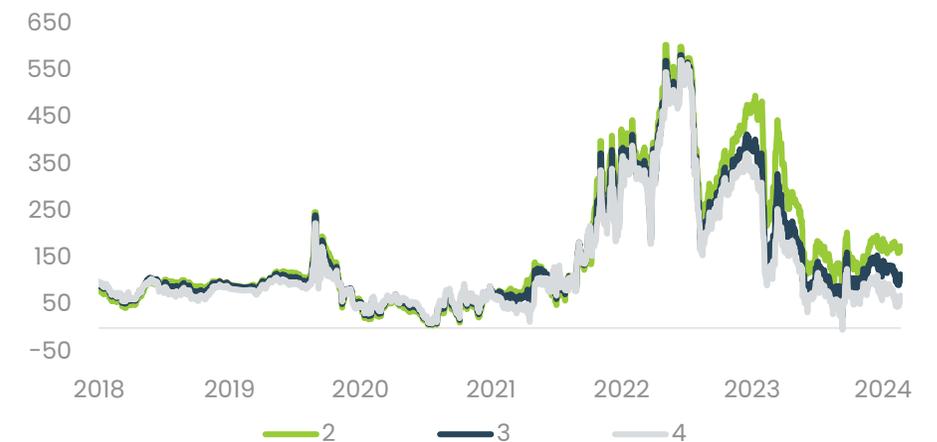
- Los TIPS Pesos N-24 valoran con curva propia (clase 39), lo cual reduce la probabilidad que se vean impactados por las captaciones de CDT que realizan los bancos comerciales (clase 11).
- La naturaleza amortizable de este activo y el hecho que sus inversionistas suelen mantenerlo al vencimiento hace que los títulos presenten baja liquidez en el mercado secundario. Sin embargo, esta misma condición, hace que el inversionista reciba flujos de caja de forma periódica, compuestos por capital e intereses.
- Los bajos niveles de los spreads de riesgo, sugieren una mayor circulación de liquidez en el sistema financiero. Históricamente, los TIPS pesos N han cortado, en promedio, 46 pbs sobre la deuda privada (mínimo 3 pbs y máximo 112 pbs) y 134 pbs sobre TES (mínimo 84 pbs y máximo 207 pbs). Debido a la reducción del encaje bancario y la caída en las tasas, tanto de captación como de mercado secundario, creemos que pueden cortar cerca al promedio.
- En cuanto a las características de la titularización, destacamos que toda su cartera hace parte del Banco Davivienda, donde el monto desembolsado representa en promedio el 52,41% del valor de las propiedades adquiridas con los créditos (Loan To Value), lo cual aporta al inversionista un buen nivel de cubrimiento y seguridad para su capital.

### Proyección inflación y tasa BanRep



### Spread Deuda Privada Tasa Fija y TES COP

Cifras en pbs

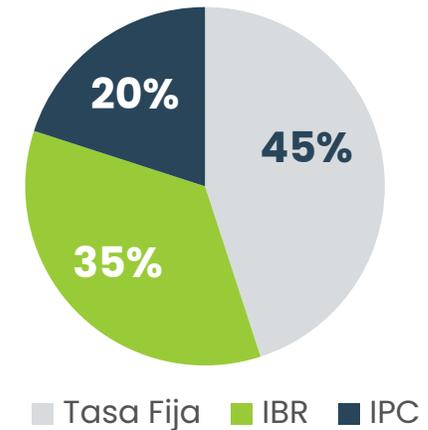


# Análisis de los fundamentos

## Características de la titularización

- La desaceleración de la inflación, del 6,12% actual hasta el 5,6% esperado al final del año y la expectativa de que el Banco de la República continúe recortando su tasa desde el 10,25% actual hasta el 9,70% para finales de año, seguirán contribuyendo a la valorización de la renta fija de baja duración.
- Finalmente, recordamos que las estrategias planteadas en este informe hacen parte de los portafolios definidos en nuestro informe de [Perfiles de Inversión | El inicio del ciclo](#), donde actualmente sugerimos tener una exposición del 45% en títulos denominados en Tasa Fija, 35% en títulos indexados al IBR y, por último, 20% en títulos indexados al IPC.

### Composición portafolio sugerida



# ¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa. la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



**Juan David Ballén**  
Director de Análisis y Estrategia  
[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



**Nicolás Aguilera**  
Analista de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co](mailto:nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Angel Moreno**  
Practicante de Renta Fija  
[angel.moreno@casadebolsa.com.co](mailto:angel.moreno@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



**Daniel Bustamante**  
Analista de Renta Variable  
[daniel.bustamante@casadebolsa.com.co](mailto:daniel.bustamante@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



**Brayan Andrey Álvarez**  
Analista de Renta Variable  
[brayan.alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:brayan.alvarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

# Contáctenos

[analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co](mailto:analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co)

## Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 [www.casadebolsa.com.co](http://www.casadebolsa.com.co)

Accede a todos  
nuestros informes  
**escaneando** el  
siguiente código QR



### Bogotá

**t.** (601) 606 21 00  
**d.** Cra 13 No 26-45, Oficina  
502, Edificio  
Corficolombiana

### Medellín

**t.** (604) 604 25 70  
**d.** Cl 3 sur No 41-65, Of.  
803, Edificio Banco de  
Occidente

### Cali

**t.** (602) 898 06 00  
**d.** Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

### Bucaramanga

**t.** (607) 647 07 10  
**d.** Cra 27 No 36-14, Piso 10

### Barranquilla

**t.** (605) 368 10 00  
**d.** Cra 52 #74-56, Oficina 803  
Torre Banco de Occidente

# ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. (“Corficolombiana”) y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Casa de Bolsa”). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## **CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA**

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

## **INFORMACIÓN DE INTERÉS**

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**