



4 de octubre de 2023

Estrategia renta fija

ANÁLISIS TITULARIZACIÓN TIPS PESOS N-22



José Julian Achury

Analista de Renta Fija

jose.achury@casadebolsa.com.co

+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



Nicolás Aguilera

Analista de Renta Fija

nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co

+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Juan Camilo Gutiérrez

Practicante de Renta Fija

juan.gutierrez@casadebolsa.com.co

+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



Juan David Ballén

Director de Análisis y Estrategia

juan.ballen@casadebolsa.com.co

+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622

ANÁLISIS TITULARIZACIÓN TIPS PESOS N-22

Nos complace anunciar que seremos colocadores de la titularización TIPS Pesos N-22 que planea realizar la Titularizadora Colombiana, este jueves 5 de octubre. El monto de la titularización para la serie A, estará entre COP 182.000 millones y COP 286.000 millones (la universalidad entre COP 200.000 millones y COP 315.000 millones). La titularización está calificada como AAA, se realizará en el mercado primario y estará abierta al público en general.

Características de la titularización

Emisor	Titularizadora Colombiana
Tipo de títulos	Títulos respaldados por cartera hipotecaria denominada en Pesos – TIPS
Originadores de cartera	Davivienda 100%
Total universalidad	Entre COP 200.000 millones y COP 315.000 millones
Monto a emitir Serie A	Entre COP 182.000 millones y COP 286.000 millones
Denominación	COP
Calificación	AAA por BRC Ratings
Fecha de emisión	Jueves 5 de octubre
Adjudicación y registro	Viernes 6 de octubre
Mercado	Primario
Modalidad de colocación	Construcción del libro de ofertas
Agentes colocadores	Casa de Bolsa SCB
Referencias	Tasa fija a 15 años (duración de 2,59 años con un escenario de prepago de 19,05%)
Tasa máxima	14,25% EA

Los TIPS Pesos N-22, con vencimiento en 2038, tienen una duración de 2,59 años teniendo en cuenta un escenario de prepago de 19,05%. El TES COP y la deuda privada de referencia se ubica al 11,00% EA y 13,40% EA, respectivamente.

Tasas de referencia

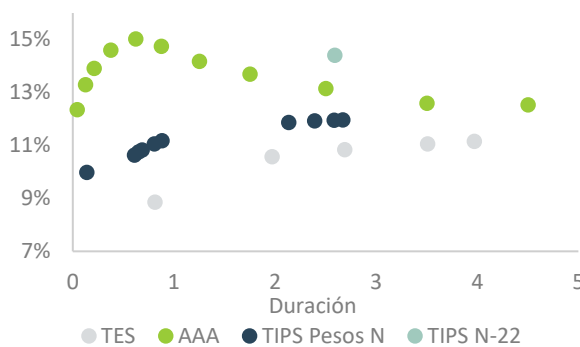
Escenario Prepago	Duración (años)	TES	Deuda privada AAA	Tasa Máxima
19,05%	2,59	11,00%	13,40%	14,25%

Las tasas son sujetas a cambios según condiciones de mercado. Para un color aún más preciso sugerimos comunicarse con el comercial a cargo el día de la emisión.

Fundamentos de inversión

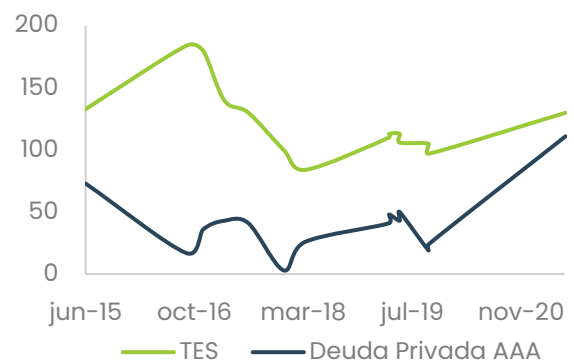
- Esta será la vigésimo segunda titularización de Títulos respaldados por cartera hipotecaria en Pesos (ver [Preguntas frecuentes sobre TIPS Pesos N-22 | Titularización Créditos de cartera hipotecaria en Pesos, somos colocadores](#)).

Curva Renta Fija denominada en Tasa Fija



Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa SCB

Spread cortes TIPS Pesos N y TES referencia

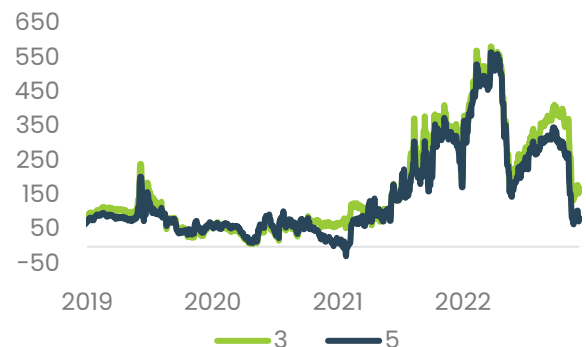


Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa SCB

- Alternativa de inversión en tasa fija de baja duración sugerida para diversificar portafolios de inversionistas de perfil conservador y moderado que estén 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.
- Actualmente, la curva de deuda privada denominada en tasa fija que se utiliza como referencia para calcular la tasa estimada de los TIPS pesos N-22, se encuentra invertida, lo cual hace que la tasa que ofrezca sea la más elevada de todos los tramos de la curva.
- Históricamente, los TIPS pesos N han cortado en promedio 40 pbs sobre la deuda privada (mínimo 3 pbs y máximo 111 pbs). Dada la volatilidad actual del mercado, consideramos que es probable que el spread sea más amplio.
- Los TIPS Pesos N valoran con curva propia (clase 39), lo cual reduce la probabilidad que se vean impactados por las captaciones de

Spread deuda privada Tasa Fija y TES COP

Cifras en pbs



Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa SCB

CDT que realizan los bancos comerciales (clase 11).

- La naturaleza amortizable de este activo y el hecho que sus inversionistas suelen ser finales (lo mantienen a vencimiento) hace que los títulos presenten una baja liquidez en el mercado secundario. Sin embargo, esta misma condición hace que el inversionista reciba un flujo de caja de forma periódica compuesto por capital e intereses.
- En cuanto a las características de la titularización, destacamos que toda su cartera hace parte del Banco Davivienda.
- La desaceleración de la inflación, más lenta a lo esperado, ha provocado que las tasas de interés se hayan mantenido constantes. Aunque consideramos que estas se mantendrán hasta finales de año, creemos que la probabilidad de que las recorten sigue aumentando a medida que pasa el tiempo.
- Finalmente, recordamos que las estrategias planteadas en este informe, hacen parte de los portafolios definidos en los [Perfiles de Inversión | Elecciones regionales a la vista](#), en los cuales nos encontramos sobreponderando los títulos denominados en tasa fija, teniendo en cuenta que consideramos que con el paso de los meses ira aumentando la probabilidad de que el Banco de la República inicie el ciclo de reducción de tasas de interés. Le sigue nuestra recomendación en títulos indexados al IBR y, por último, los indexados al IPC, debido a que la tasa de política monetaria descendería más lento y en menor magnitud que la inflación.

EQUIPO DE ANÁLISIS Y ESTRATEGIA



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

RENTA FIJA



José Julian Achury
Analista de Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



Nicolás Aguilera
Analista Junior de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante
juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 23632

RENTA VARIABLE



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



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



Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703

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 esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario de este, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este 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.

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 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 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, Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

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.