



Emisión TIPS U-4

Análisis mercado y fundamentos de inversión



CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

agosto de 2019

Emisión TIPS U-4

Principales características de la emisión, somos colocadores

Nos complace anunciarles que el día 14 de agosto, **estaremos participando como agentes colocadores en la emisión de TIPS U-4 por parte de la Titularizadora Colombiana**. La emisión esta calificada AAA, el monto será entre \$264.924 millones y \$331.159 millones.

Características de la emisión

Emisor	Titularizadora Colombiana
Tipo de títulos	Títulos Hipotecarios TIPS U-4
Originadores de cartera	Bancolombia, Davivienda y Fondos Nacional del Ahorro
Monto de la emisión	Entre \$264.924 y \$331.159 millones
Denominación	UVR
Modalidad de pago	Mes vencido
Calificación	AAA por BRC Standard & Poors
Fecha de emisión	14 de agosto
Modalidad de colocación	Construcción libro de ofertas
Pago	T+1
Agentes colocadores	Casa de Bolsa SCB
Referencias	UVR a 10 años (duración 2.99 años teniendo en cuenta escenario de prepago de 12.78%)
Tasa máxima	Por definir

Fixing de la emisión

Entre 2.20% y 2.30%

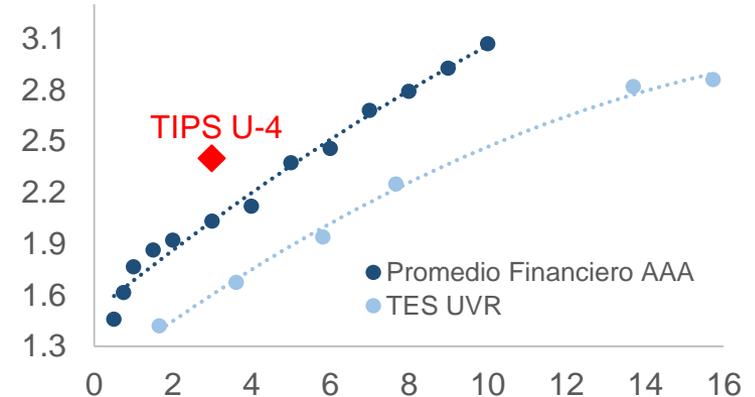
Esperamos que los TIPS U-4 corten a una tasa entre 2.20% y 2.30%, equivalente a 55 y 65 pbs sobre TES sintético de la misma duración.

Indicador	Duración (años)	TES Referencia	Fixing CdB	Tasa Máxima
Tasa Fija	2.99	1.66%	2.20%-2.30%	ND

El promedio de las tasas de corte de las tres colocaciones de TIPS U se ubica en 86 pbs sobre el TES de referencia. Es importante resaltar que este spread se ha venido reduciendo en cada emisión al igual que ha sucedido en todo el mercado de deuda debido a la disminución de primas de riesgo por la amplia liquidez que persiste a nivel global.

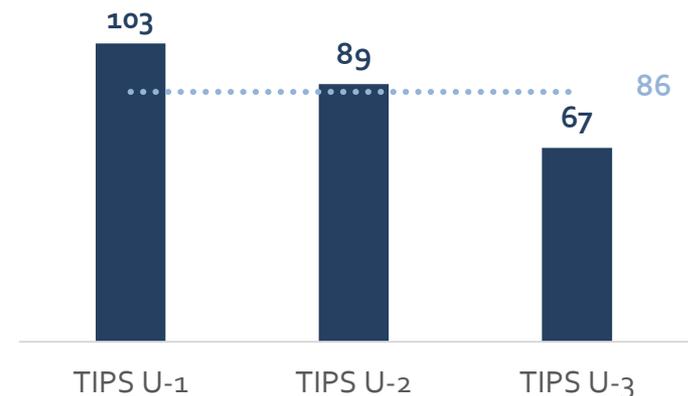
El spread de los TIPS U frente a los TES UVR va disminuyendo a medida que pasa el tiempo, soportado por las amortizaciones mensuales que realizan los TIPS. Este spread se puede ubicar sobre los 65 pbs el día de la emisión e ir cerrándose hasta los 60 pbs un año después de la misma.

Curva TES UVR y TIPS U



Spread tasa de corte TIPS UVR

Calculado respecto a su duración, cifras en pbs



Resumen recomendación

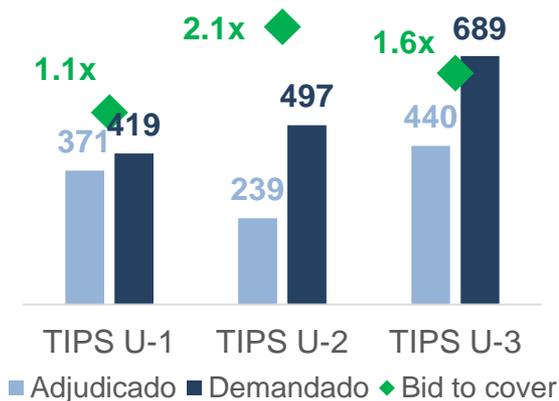
Entramos en la temporada de compra de títulos indexados a la UVR

- Los TIPS son una opción de diversificación para los portafolios de corta duración con necesidad de generación de flujo de caja. En el caso de los TIPS U, sirven a su vez para cubrirse ante los cambios que presenta la inflación mensual al estar indexados a la UVR.
- Para esta temporada esperamos que el cierre de la vía al llano y la devaluación de la tasa de cambio generen presiones al alza sobre los precios de alimentos y bienes transables. En términos de inflaciones implícitas, actualmente en los plazos inferiores a 3 años se ubican en promedio al 3.09%, inferior a las expectativas del mercado (3.54%), lo cual también favorece los títulos indexados.
- Durante agosto se dará el pago cupón de los TES COP de 2026 por más de \$2 billones, lo cual favorecería la demanda de la emisión, la cual ha promediado históricamente \$534 mil millones por emisión (el bid to cover promedio ha sido de 1.5x). Destacamos la alta demanda de los Fondos de Pensiones y Aseguradoras como lo refleja los tenedores de TES.

Spread entre TIPS U y TES UVR



Resultado emisiones TIPS U

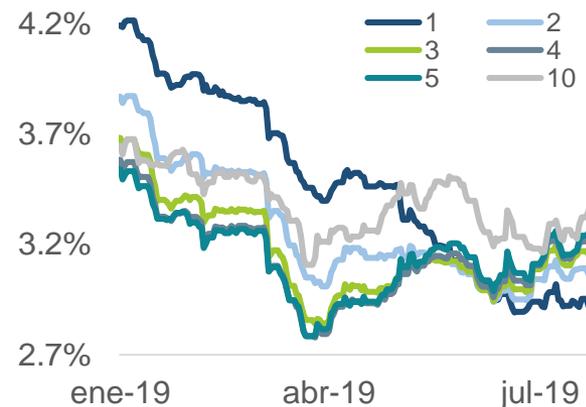


Variación mensual TES UVR (pbs)

Entre 2008-fecha, promedio mensual en pbs

Mes	Plazo (años)				
	1	2	3	5	10
jul	-15	-13	-12	-11	-7
aug	-13	-10	-8	-5	-2
sep	-5	-10	-11	-8	-4
oct	-31	-28	-24	-19	-12
nov	-8	-4	-1	1	-1
dec	-11	-13	-13	-9	-2
ene	-27	-24	-20	-16	-11
feb	-2	1	6	13	14

Inflación implícita TES



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Escenarios de rentabilidad TIPS U-4 a diferentes plazos

Cubriéndonos ante los choques de inflación mensual

La rentabilidad estimada al vencimiento teniendo en cuenta el escenario de prepago base se ubica en 12.78%. Importante resaltar que, la liquidez de estos instrumentos suele ser elevada en los primeros meses posterior a su emisión, por lo que se recomienda una rápida rotación o dejarlos en los portafolios hasta el vencimiento.

5.32% EA

rentabilidad estimada al vencimiento

Escenario rentabilidad a diferentes plazos TIPS U-4

Margen de Compra estimada: 2.25%EA

Margen		Escenarios de Rentabilidad EA a plazos							Vencimiento
Compra	Venta	60	90	180	270	360	540	720	3409
	3.26%	-12.64%	-7.54%	-1.70%	2.04%	3.34%	3.67%	4.46%	
	3.01%	-8.79%	-4.89%	-0.38%	2.90%	3.95%	4.04%	4.70%	
	2.76%	-4.75%	-2.15%	0.97%	3.78%	4.57%	4.40%	4.94%	
	2.51%	-0.50%	0.68%	2.34%	4.67%	5.21%	4.77%	5.18%	
2.25%	2.26%	3.97%	3.62%	3.75%	5.57%	5.84%	5.14%	5.43%	5.32%
	2.01%	8.68%	6.67%	5.18%	6.48%	6.49%	5.52%	5.68%	
	1.76%	13.63%	9.82%	6.63%	7.41%	7.15%	5.90%	5.93%	
	1.51%	18.83%	13.09%	8.12%	8.35%	7.81%	6.29%	6.18%	
	1.26%	24.32%	16.48%	9.64%	9.31%	8.48%	6.68%	6.44%	

* Tasa sujeta a cambios según condiciones de mercado

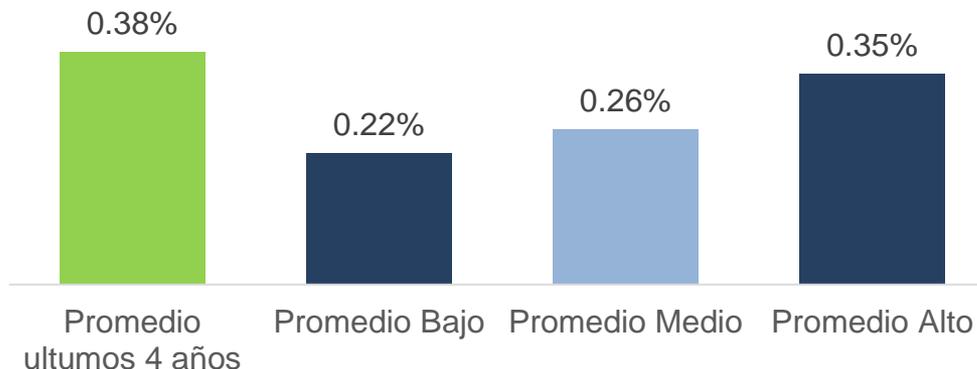
** Utilizamos la misma tabla de amortización entre la fecha de compra y venta

Escenarios rentabilidad al vencimiento

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR	DTF
1	4.96%	5.13%	5.58%	5.03%
1.5	5.14%	5.21%	5.56%	5.14%
2	5.31%	5.18%	5.71%	5.01%
3	5.52%	5.13%	5.70%	
4	5.66%	5.19%		
5	5.78%	5.44%		
6	5.89%	5.47%		
7	6.15%	5.67%		

Escenarios IPC mensual promedio

Promedio al vencimiento del título



Preguntas y respuestas frecuentes

Sobre TIPS U-4

- **¿Qué son los TIPS U?**

Los TIPS son titularizaciones de créditos hipotecarios. En el caso de los TIPS U, están indexados a la UVR.

- **¿Cuáles son las características de los créditos a titularizar?**

En total son 9.418 créditos hipotecarios por un valor de \$366 mil millones (promedio por crédito de \$38 millones), 42% corresponden al Fondo Nacional del Ahorro, 30% a Bancolombia y 28% a Davivienda. De la cartera a descontar el 51.3% son créditos VIS y el 48.7% son créditos No VIS. El LTV (Loan-to-value) es de 43.40%

- **¿Cuáles son los mecanismos de cobertura de la emisión?**

Los mecanismos de cobertura de la emisión son los siguientes: i) Subordinación de la Emisión ii) Mecanismo de Cobertura parcial Titularizadora Colombiana, iii) Exceso de Margen, iv) Ajuste de Balance de Capital Requerido, v) Causales de suspensión de pagos, vi) Mecanismo de reducción de tasa.

- **¿Qué efecto genera el prepago sobre el título?**

La fecha de pago, el plazo, la vida media, la duración y el flujo de intereses se reducen (de ahí que se explica que a pesar de ser emitido a 10 años su duración sea de 2.99 años).

- **¿Quiénes son los principales tenedores de TIPS N y U?**

La distribución de los principales tenedores de TIP´s está conformada por los patrimonios pensionales con un 31.9%, los fondos de pensiones obligatorias con un 23.4% y las sociedades de servicios financieros con un 7.6%.

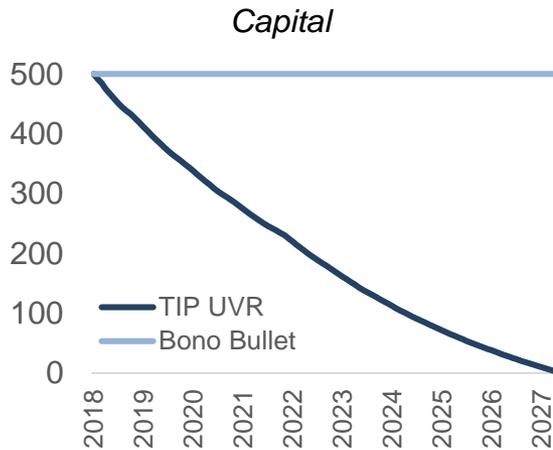
Estructura de caja futura TIPS UVR

Comparativo entre un bono bullet y uno con prepagado

Ejemplo:

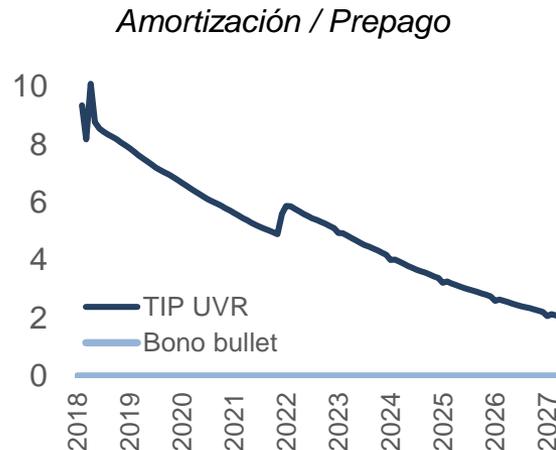
- **Monto del crédito:** COP\$500,000,000 (UVR 1.9 MM)
- **Tasa cupón:** 3.40%NMV (ejemplo)
- **Tasa de compra:** 3.45% (ejemplo)
- **Prepago TIP UVR:** 13.78% (escenario base)

Diferencias entre estructura de caja futura TIP UVR y bono bullet



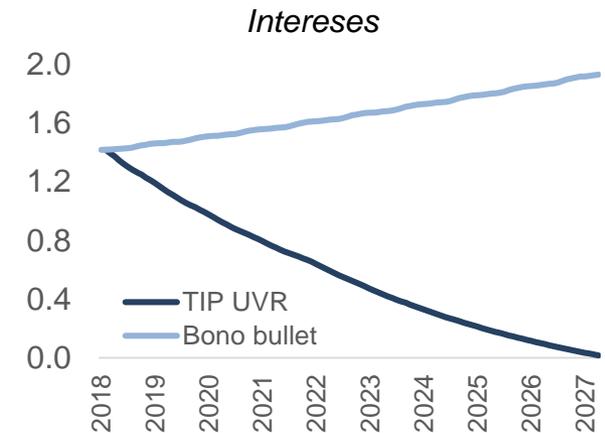
TIP UVR
Va disminuyendo de acuerdo a los prepagos

Bono bullet
No cambia al pagarse al vencimiento



TIP UVR
Se realiza mensualmente y va disminuyendo con el tiempo en línea con el capital

Bono bullet
No hay



TIP UVR
Van disminuyendo en línea con el capital

Bono bullet
Es fijo hasta el vencimiento

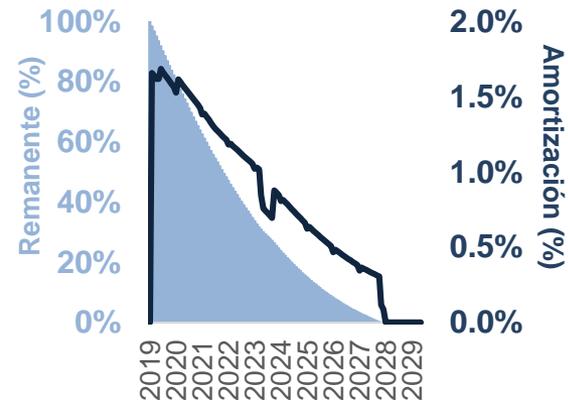
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Liquidez de los TIPS UVR U

Elevada durante los primeros meses posteriores a su emisión

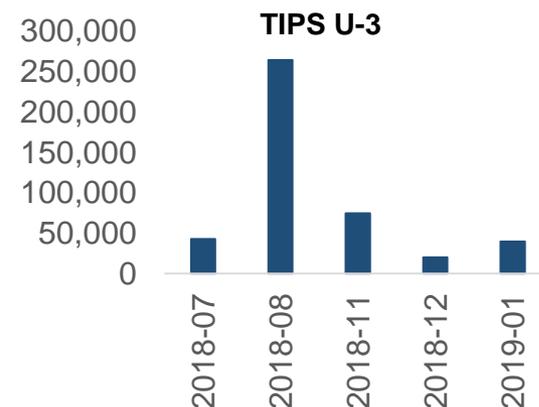
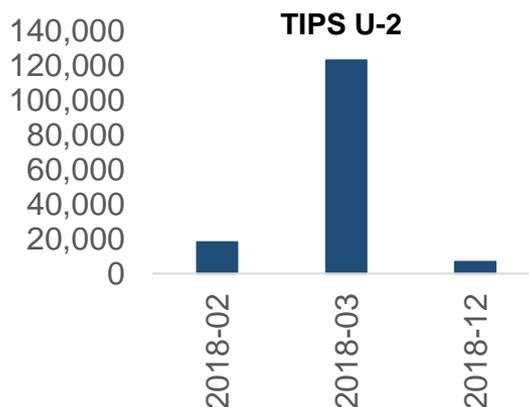
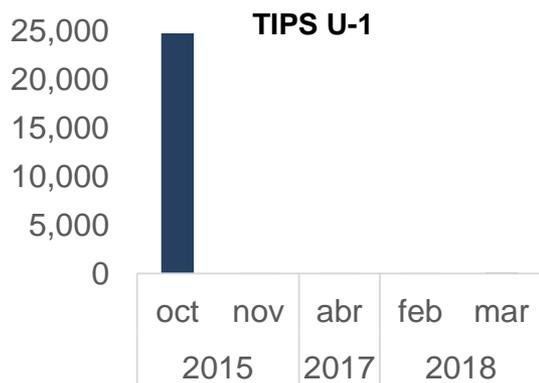
- La liquidez en el mercado secundario de los TIPS es baja teniendo en cuenta que a medida que pasa el tiempo los TIPS van disminuyendo su saldo en circulación debido a que los títulos van amortizando mensualmente. Adicionalmente, como la mayoría de inversionistas son finales (Fondos de Pensiones y Aseguradoras), no suelen rotarlos antes del vencimiento
- Según la evidencia que hemos construido, el mayor volumen de negociación suele darse durante los tres meses posteriores a la emisión, luego tiende a descender (ver gráficas inferiores).

Proyección amortización TIPS U-4



Volumen negociación TIPS U en el mercado secundario meses posteriores a su emisión

Cifras en miles de MM COP



Cartera

Originadores

Informe Especial Sector Bancario

Año 2019 inicia con pie derecho

Tras una fuerte desaceleración en el crecimiento económico del país a partir de 2015 (PIB de 3,7%), el sector bancario se vio impactado negativamente, lo cual se reflejó en una fuerte disminución en el crecimiento de la cartera bruta, que, mientras en 2014 creció a una tasa del 11,6% real, pasó a crecer en promedio durante los siguientes cuatro años 2,9%, y en un importante deterioro de la misma.

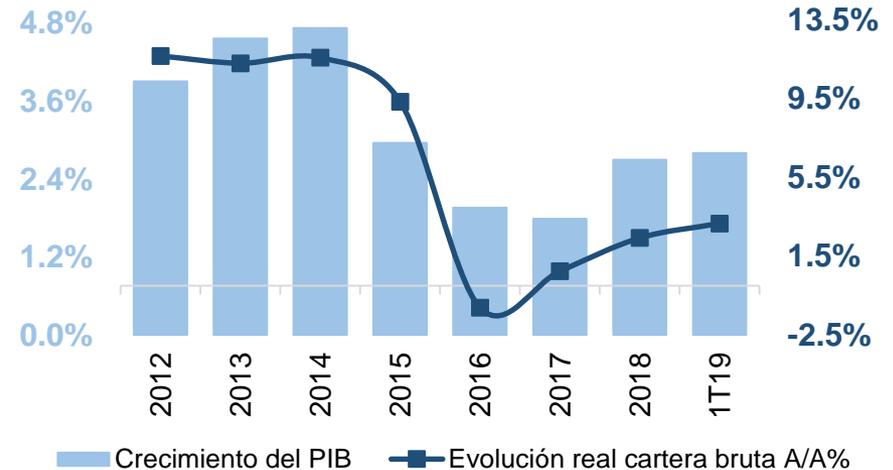
Lo anterior, junto con la **materialización de eventos corporativos desfavorables** (como Conalvías, Ruta del Sol II, Pacific Rubiales, Electricaribe y el Sistema de Transporte Masivo), generaron una importante presión sobre la calidad de la cartera. Todos los segmentos de cartera presentaron un deterioro.

Pese a que **todas las modalidades de crédito presentaron una significativa disminución en su ritmo de crecimiento**, destacamos que el mayor impacto fue generado por la cartera comercial, en medio de un menor dinamismo del sector industrial y por el negativo efecto de la demanda sobre las ventas de compañías en Colombia.

Por su parte, consideramos que **el segmento de consumo alcanzó su punto de inflexión en 2018**, y esperamos continúe reflejando una mejora durante el año 2019, observado en diferentes indicadores del sector. Asimismo, respecto a la modalidad de vivienda, aunque el sector de construcción ha vivido un entorno difícil en los últimos años, prevemos una recuperación gradual, impulsada principalmente por el segmento de Vivienda de Interés Social (VIS).

Finalmente, resaltamos **el ROE del sector, que tras verse deteriorado durante los últimos años, comenzó a evidenciar una recuperación**, jalonada por un mayor ritmo de crecimiento de la cartera y una reducción gradual del gasto de provisiones a partir de 2019, el cual había estado impactado en cierta medida por la implementación de NIIF 9.

Evolución real A/A% Cartera Bruta vs Crecimiento PIB



Tras periodo de alta desaceleración, cartera muestra mejor dinámica

A corte de abril de 2019, creció 6,8% A/A

El sector bancario en Colombia ha enfrentado un entorno retador en los últimos años, afectado por la fuerte caída en el precio del petróleo desde el segundo semestre del año 2014, una menor dinámica de la economía y la materialización de riesgos corporativos de gran tamaño. De esta manera, se observó una rápida desaceleración de la cartera bruta, la cual pasó de crecer de tasas anuales cercanas al 20% en 2015 a ubicarse por debajo de 5% en algunos meses durante el año 2018, alcanzando su menor nivel en los últimos 8 años (según nuestra información disponible). Aunque todos los segmentos de la cartera presentaron una clara desaceleración en su crecimiento, destacamos que el mayor impacto provino de la cartera comercial.

Evolución A/A% Cartera Bruta

Desde enero 2015



Sin embargo, a pesar de la continua desaceleración de la cartera evidenciada entre 2015 y 2017, esta tocó fondo en el tercer trimestre del año 2018, registrando un crecimiento mínimo de 4,5% en septiembre. De esta manera, **se ha evidenciado una recuperación gradual a partir del 4T18, confirmando el punto de inflexión que veníamos esperando**. Según los últimos datos disponibles en la Superintendencia Financiera, la cartera bruta presentó un crecimiento anual de 6,8% en abril de 2019, un avance de 230pbs frente al mínimo registrado en septiembre del 2018. Teniendo en cuenta lo anterior, **esperamos que la cartera bruta siga mostrando una recuperación gradual durante el resto del año 2019**, en línea con una reactivación del consumo, mayor dinámica corporativa y lenta mejora del sector de la vivienda.

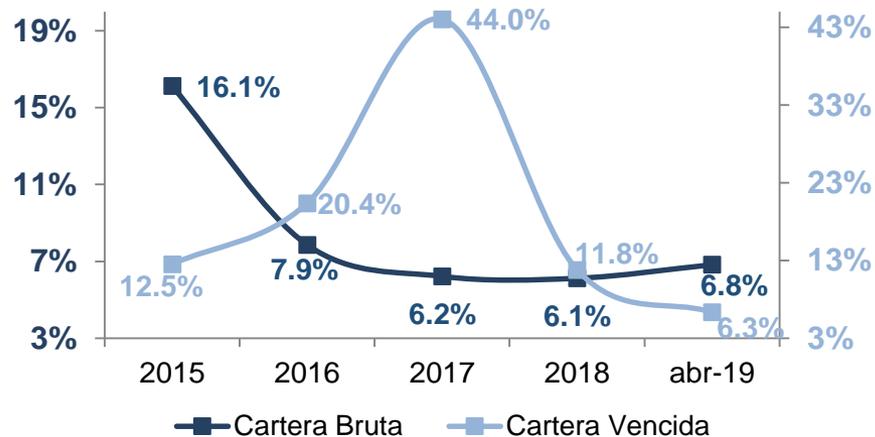
El retador entorno económico de los últimos años, sumado a la materialización de eventos corporativos desfavorables (Conalvías, Ruta del Sol II, Pacific Rubiales, Electricaribe y el Sistema de Transporte Masivo), **generaron un impacto negativo sobre la calidad de la cartera**, explicado por un fuerte repunte en el crecimiento de la cartera vencida, la cual alcanzó a registrar un incremento por encima del 40% A/A en 2017, muy por encima del desempeño de la cartera bruta. Todos los segmentos de cartera presentaron un deterioro.

Calidad de la Cartera aún no muestra señales claras de mejora

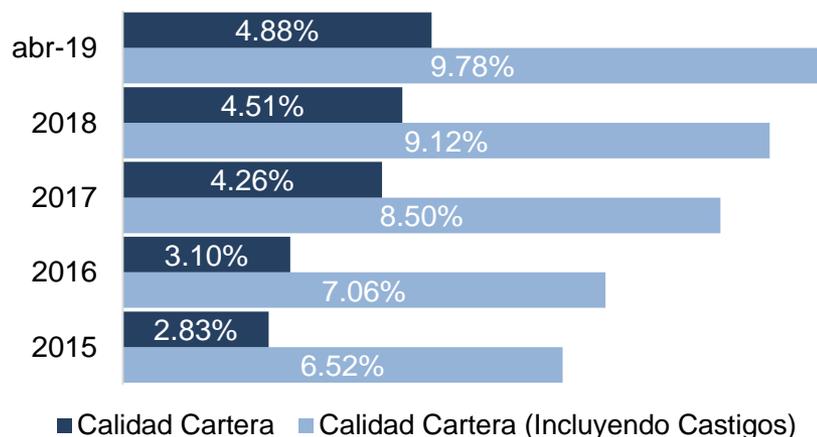
No obstante, *crecimiento de la cartera bruta sobrepasa el de la vencida*

Destacamos la **rápida desaceleración de la cartera vencida a partir de 2018**, lo cual ha permitido que la cartera bruta vuelva a crecer por encima de esta desde febrero de 2019, lo que consideramos positivo. No obstante, la calidad de la cartera se ha seguido deteriorando en 2019 y aún no muestra señales claras de inflexión, pues sigue viéndose impactada en mayor medida por la cartera comercial.

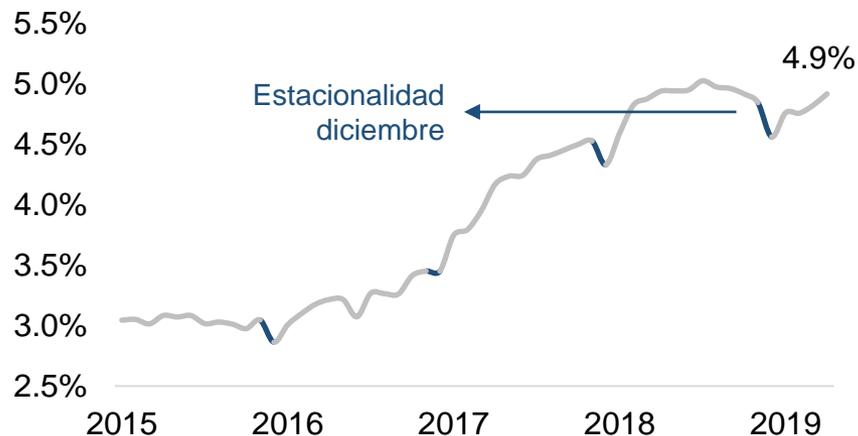
Crecimiento A/A% Cartera Bruta vs Cartera Vencida



Calidad de la Cartera



Evolución A/A% calidad de la cartera



Cartera de Vivienda crece a doble dígito

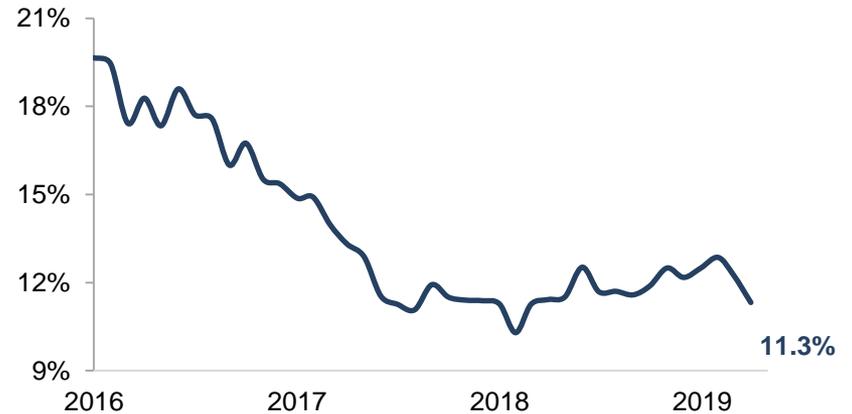
Signos de estabilización en calidad de la cartera

Cartera de Vivienda: El crecimiento de este segmento fue el menos afectado, sin embargo, este también registró una desaceleración relevante, principalmente en 2016 y primer semestre del 2017. Cabe la pena mencionar que en los últimos 2 años ha presentado un crecimiento relativamente estable entre el 11% y 13% A/A.

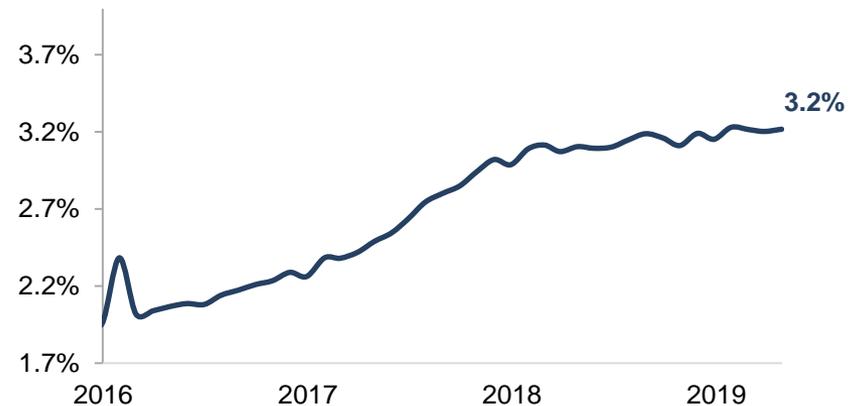
Aunque el sector de construcción de vivienda ha vivido un entorno retador en los últimos años, prevemos una recuperación gradual, impulsado principalmente por el segmento de Vivienda de Interés Social (VIS), el cual se estaría favorecido por los programas del gobierno. Mientras tanto, esperamos que continúe la débil dinámica de la vivienda No Vis, especialmente en estratos medios y altos, afectados por los elevados niveles de inventario.

Aunque la calidad de la cartera de Vivienda también se ha visto deteriorada en los últimos años, hemos visto una estabilización en niveles del 3,2% desde el segundo semestre del 2018.

Crecimiento de la cartera vivienda



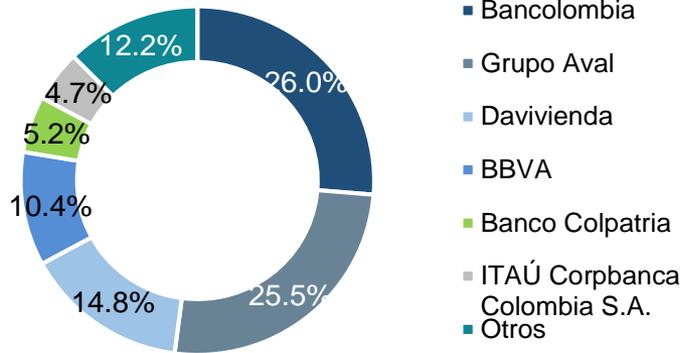
Calidad de la cartera vivienda



A corte de abril, Bancolombia presenta mayor participación en la cartera Seguido por Grupo Aval y Davivienda

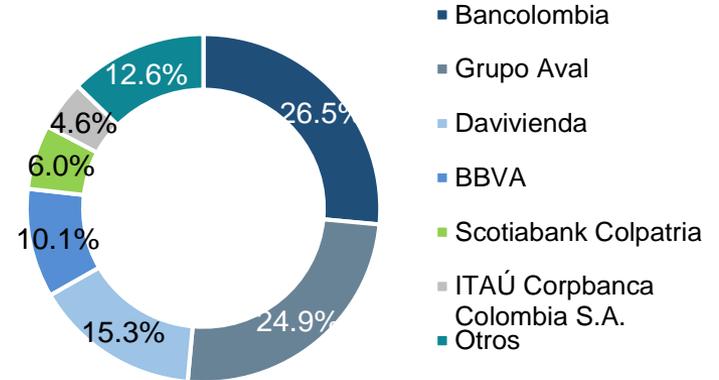
Part. de mercado por banco de la cartera bruta en Colombia

Abril 2018



Part. de mercado por banco de la cartera bruta en Colombia

Abril 2019



	Evolución A/A Cartera Bruta	NIM	Calidad de la Cartera (30 días)	Costo de Riesgo	Eficiencia	ROAE
--	--------------------------------	-----	---------------------------------------	--------------------	------------	------



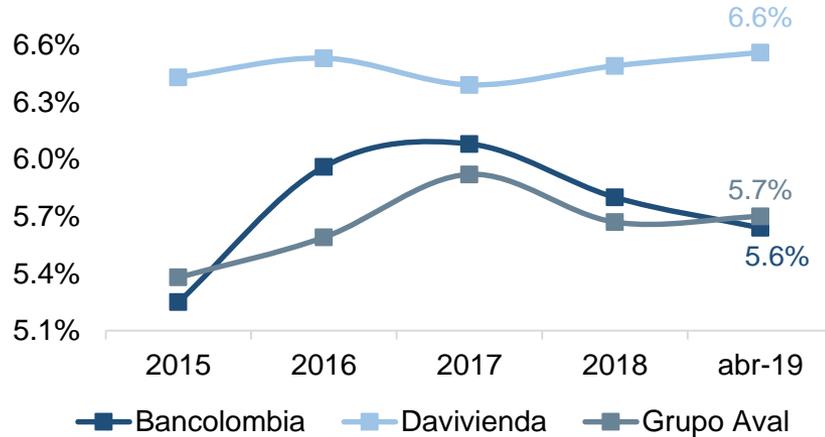
Bancolombia	13,2%	6,6%	3,9%	2,5%	46,5%	12,2%
Grupo Aval	10,1%	5,6%	5,0%	1,7%	49,7%	13,5%
Davivienda	7,3%	5,7%	4,4%	2,0%	44,7%	17,4%



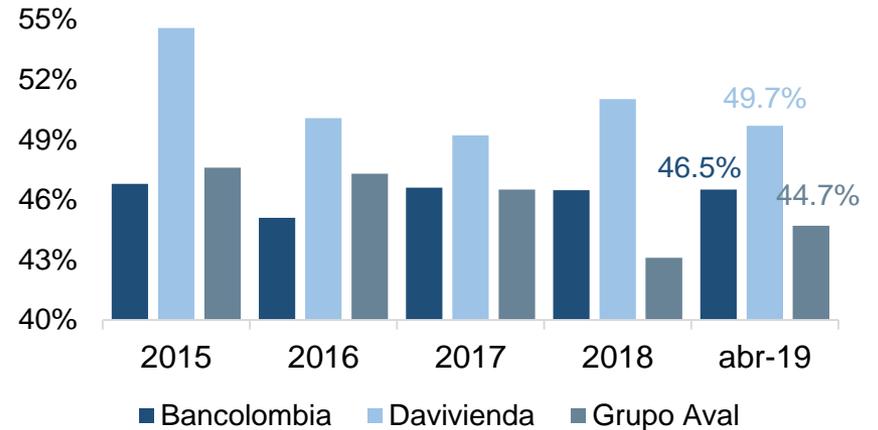
A corte del 1T19
Datos consolidados

Aunque Davivienda muestra mejor NIM, En términos de Eficiencia es superado por sus comparables

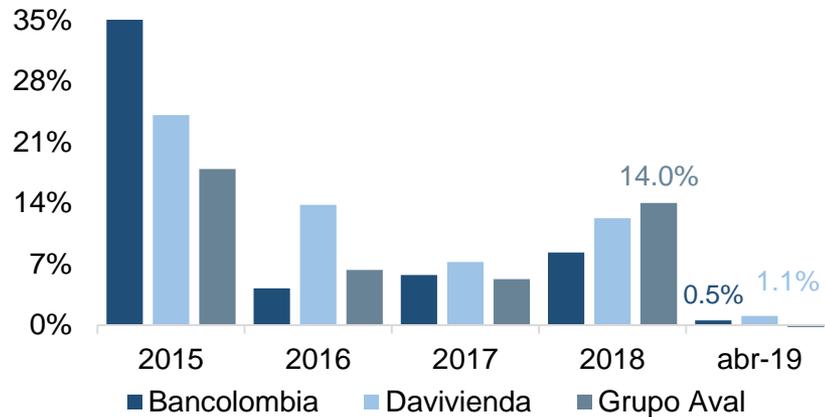
NIM por banco



Eficiencia



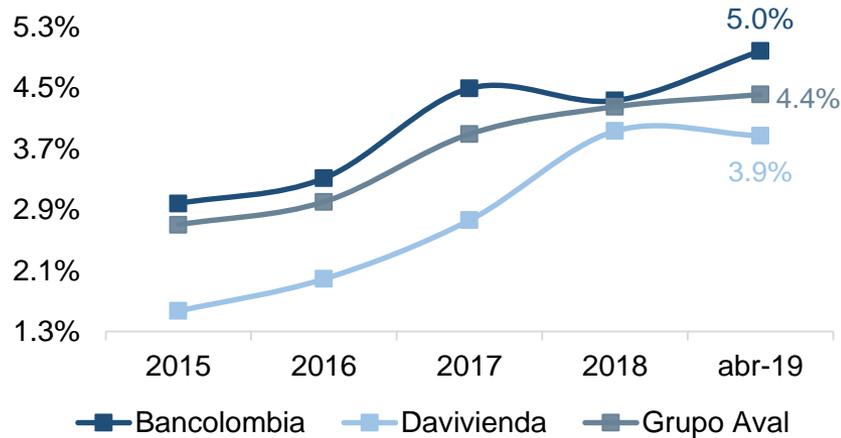
Evolución A/A Cartera Bruta



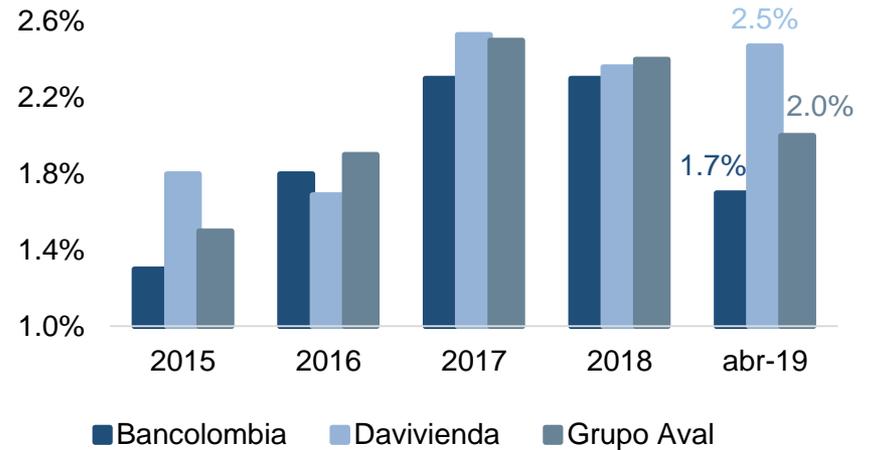
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Tendencia alcista en calidad de cartera de los tres bancos desde 2015 aunque presentan niveles saludables de cobertura

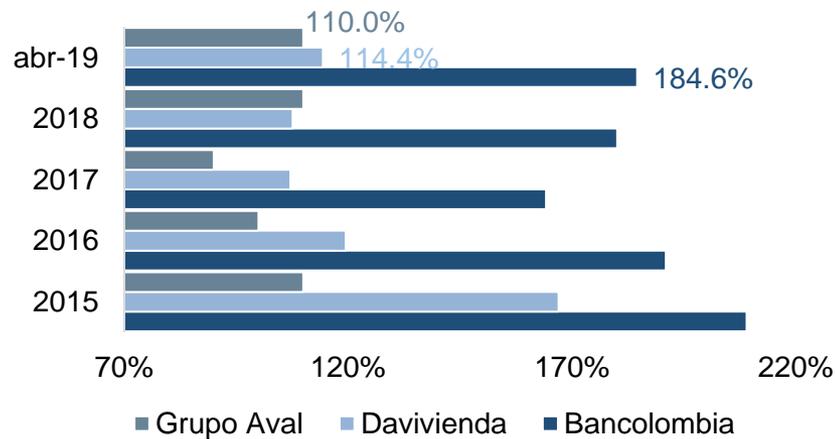
Calidad de la Cartera 30 días



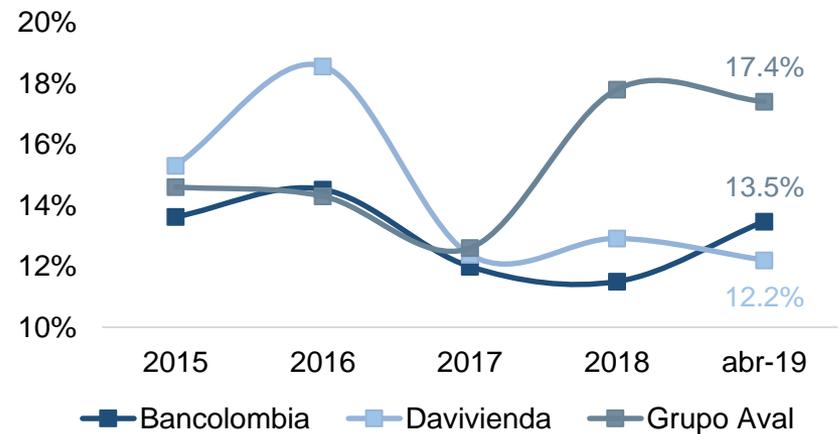
Costo de riesgo



Cobertura (90 días)



ROAE



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Primera Impresión

Bancolombia 1T19

Resumen resultados financieros

Cifras en COP miles de millones	1T18	4T18	1T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingreso por intereses	3.946.949	4.258.465	4.185.128	6%	-2%
Egreso por intereses	1.434.194	1.439.205	1.497.804	4%	4%
Ingreso Neto por intereses	1.637.257	1.831.965	1.944.398	19%	6%
Provisiones Netas	875.498	987.295	742.926	-15%	-25%
Utilidad antes de impuestos	855.187	1.143.244	1.265.514	48%	11%
Utilidad Neta	521.760	1.002.169	833.328	60%	-17%

La utilidad neta de COP 0.83 BN de pesos reportada por Bancolombia para 1T19 (59,7% A/A y -16,8% T/T), fue superior a nuestra expectativa en COP 0.1 BN. Consideramos POSITIVOS estos resultados, en la medida en que el Banco se mantiene en la senda de recuperación, y el resultado de 4T18 tuvo un componente impositivo importante. Dentro de las mayores diferencias respecto a nuestras expectativas, destacamos que el crecimiento de la cartera de consumo fue mucho mayor a la que esperábamos para un trimestre que se caracteriza por crecimientos moderados en la cartera de créditos, evidenciando que el banco continuó su apuesta de crecimiento a través de esta cartera. La cartera de consumo creció 4,45% T/T nominal (7,11% T/T en el caso de la cartera de consumo en pesos), ubicando su participación sobre la cartera bruta total del banco en 19,2%. Adicionalmente, y en línea con nuestras expectativas, en 1T19 se mantuvo la recuperación lograda en los trimestres anteriores a nivel de crecimiento y calidad de la cartera, sin mostrar una mejora respecto a 4T18, y con un aporte neutro de la operación en Centroamérica. Por otro lado, durante el primer trimestre del año, el crecimiento y la calidad de la cartera comercial, cuya participación asciende al 67% del total, no evidenció mayor mejora frente al trimestre anterior, sin embargo, lo más importante en esta cartera, es el hecho de que la recuperación de clientes en fase 3 en el modelo de pérdidas esperadas que se presentó el año pasado –operaciones con evidencia objetiva de deterioro en la fecha de evaluación-, se ha mantenido. El crecimiento de la cartera bruta total fue 0,40% T/T y 9,75% A/A, ubicándose en 149.7 billones. Finalmente, la calidad de la cartera a 90 días se ubicó en 3,1%, estable respecto a 4T18, y la calidad a 30 días se deterioró 65 PBS, ubicándose en 4,98%.

Primera Impresión

Davivienda Resultados 1T19

Resumen resultados financieros

Cifras en COP miles de MM	1T18	4T18	1T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos financieros por interés	2.405	2.435	2.647	10,1%	8,7%
Margen financiero bruto	1.515	1.524	1.698	12,1%	11,4%
Provisiones	464	513	582	25,4%	13,5%
Margen financiero neto	1.051	1.011	1.116	6,2%	10,4%
Utilidad Neta	454	374	393	-13,4%	5,1%
NIM	6,5%	6,5%	6,9%	41 pbs	43 pbs
ROAE	17,2%	13,4%	13,8%	-340 pbs	40 pbs
Eficiencia	43,3%	48,4%	43,7%	40 pbs	-470 pbs
Calidad de Cartera *	3,3%	3,9%	3,9%	62 pbs	-6 pbs

* A 90 días

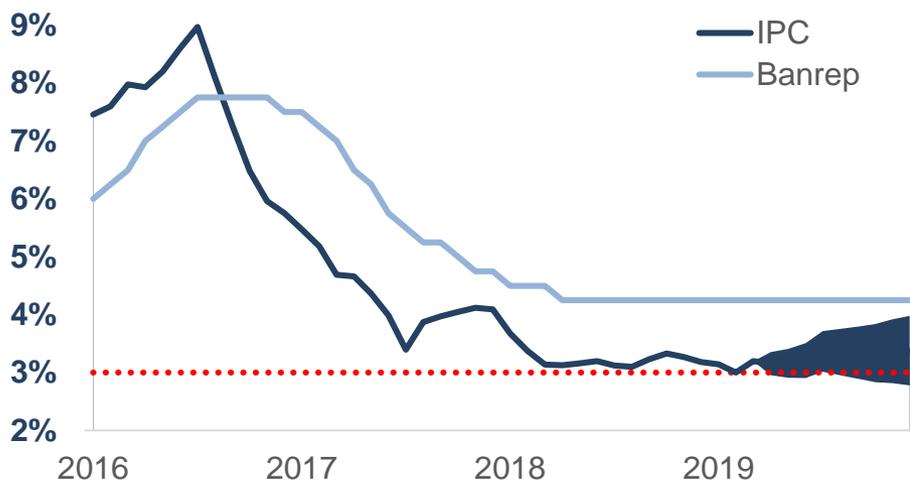
Según nuestra primera impresión, Davivienda presentó resultados financieros débiles en el 1T19. Resaltamos el positivo desempeño del Margen Financiero Bruto (+12,1% A/A y +11,4% T/T), jalonado por una buena dinámica a nivel de ingresos financieros por interés (+10,1% A/A y +8,7% T/T) pese al crecimiento, en una menor proporción, de los egresos financieros tanto a nivel trimestral (+4,2%) como anual (+6,7%). No obstante, como esperábamos, el nivel de provisiones para el primer trimestre del año evidenció un importante incremento anual (+25,4%), presionado por el efecto base negativo frente al 1T18 y por las situaciones de riesgo presentadas durante el último año, que junto con el considerable crecimiento de los gastos operacionales de 10,0% (-5,6% T/T en gran medida por la implementación de NIIF 16 y efectos estacionales como mayores gastos en el 4T18) impactaron la utilidad neta presentada en el 1T19, la cual se ubicó COP 393, evidenciando una reducción de 13,4% A/A. De esta manera, el ROAE se ubicó en 13,8%, -340 pbs menor frente al 1T18. Consideramos importante resaltar el incremento en el Margen de Interés Neto (41 pbs A/A), al igual que del Costo de Riesgo tanto en comparación anual (+25 pbs) como trimestral (+28 pbs), en línea con el crecimiento del nivel de provisiones previamente mencionado. Por último, hay que mencionar respecto a la Relación de Eficiencia, disminuye 470 pbs frente al 4T18, ante un menor gasto de arrendamiento, cerca de COP 46 mil MM, y un mayor gasto de depreciación de la propiedad, planta y equipo por derechos de uso (~COP de 36 mil MM), dada la implementación de NIIF 16. **Les estaremos enviando un informe más detallado de los resultados después del conference call.**

Anexos

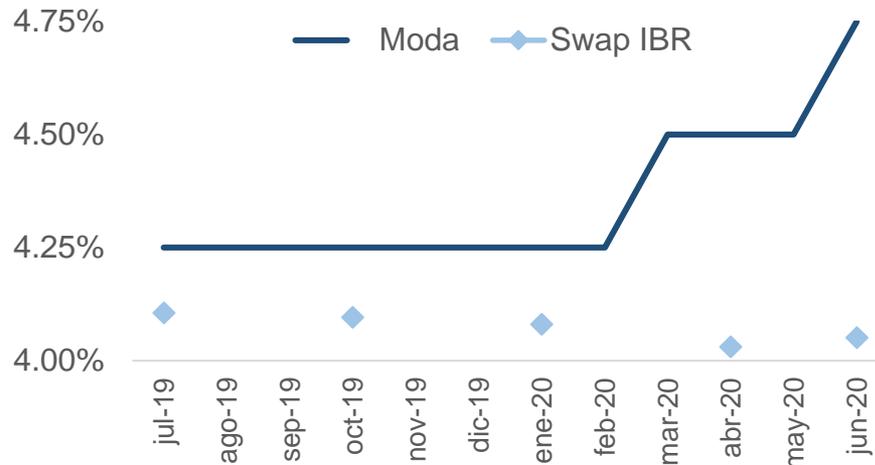
Negociación, spreads, liquidez

A pesar que persisten presiones inflacionarias Swaps IBR sugieren disminución en los tipos de interés

Fan chart IPC total a 2019

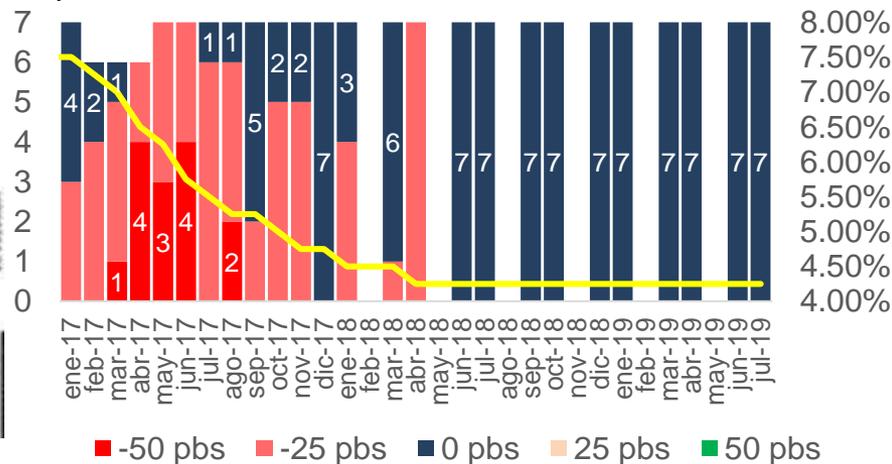


Expectativas tasas encuesta Banrep y Swaps IBR



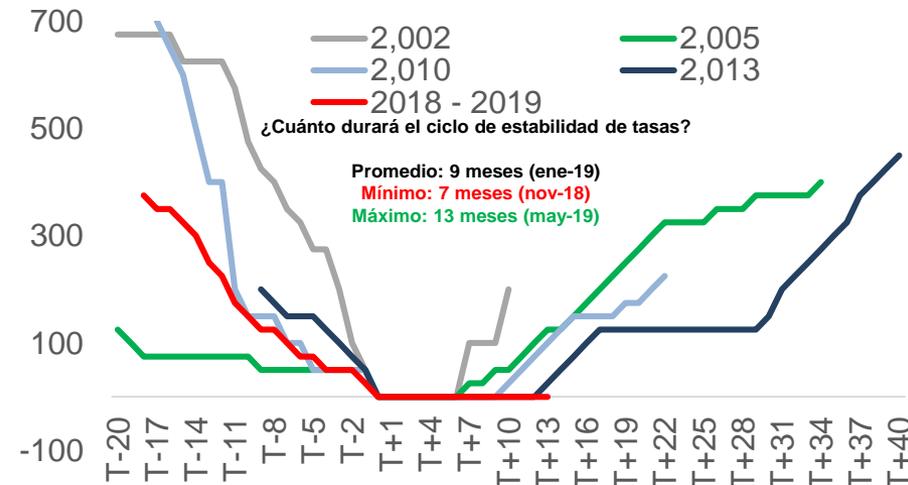
Tasas de interés y votaciones junta Banrep

La junta cuenta con 7 miembros con voto



Duración ciclos de estabilidad de tasas del Banrep

T=0 representa el inicio del ciclo de estabilidad

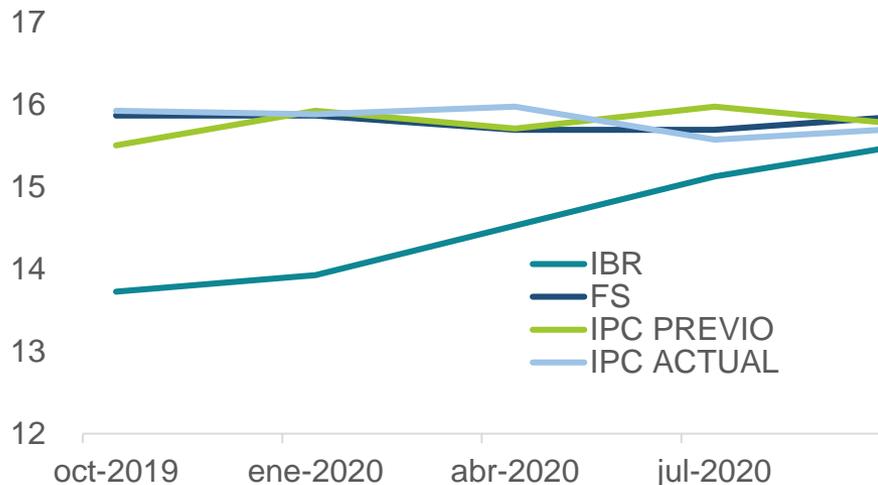


Curva Tasa Fija e IPC continúa presentando desempeño favorable

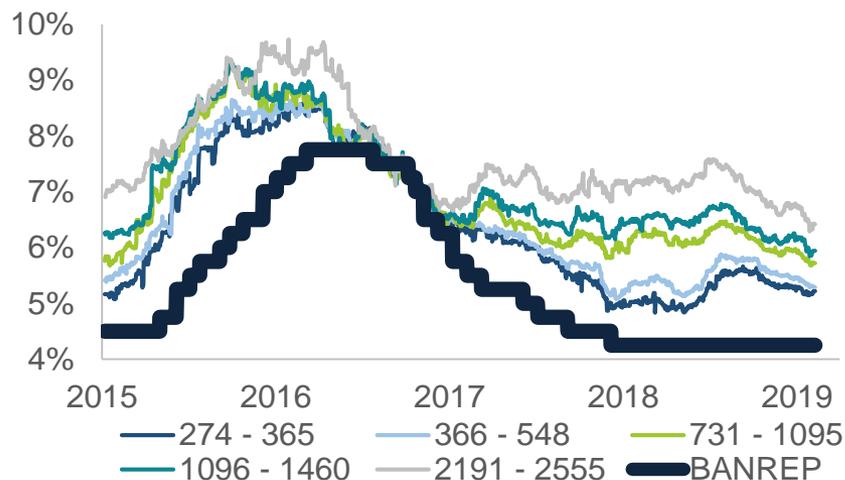
IBR muestra rezago frente a los demás indicadores

Cupón trimestral títulos en IPC, IBR y Tasa Fija a 3 años

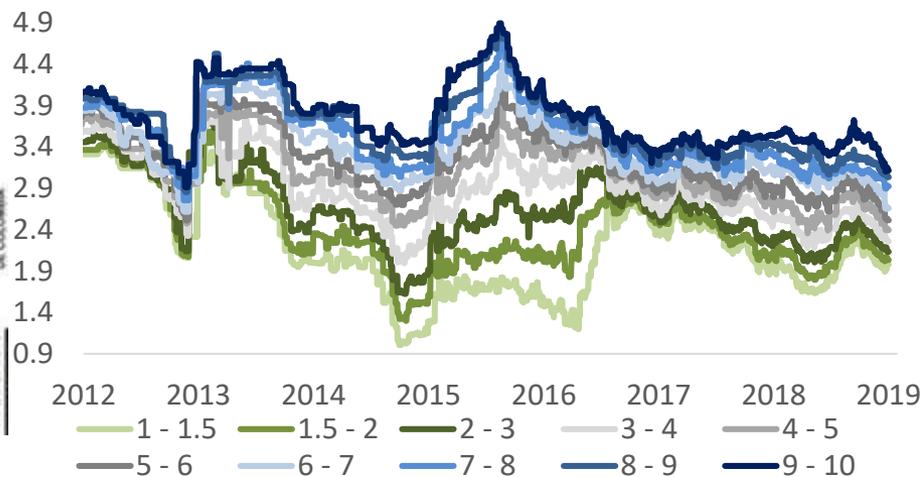
Nominal: 1.000 MM, cifras en millones



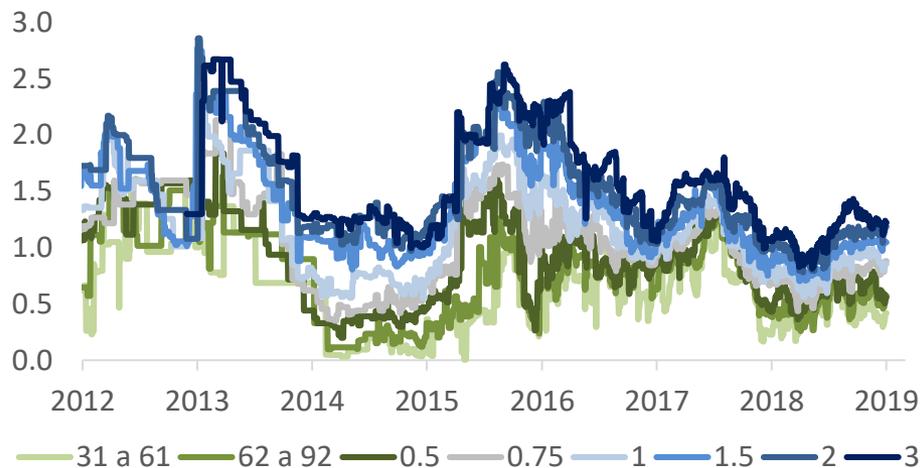
Deuda corporativa Tasa Fija entre 90 días y 7 años



Márgenes IPC entre 1 y 10 años



Márgenes IBR entre 60 días y 3 años

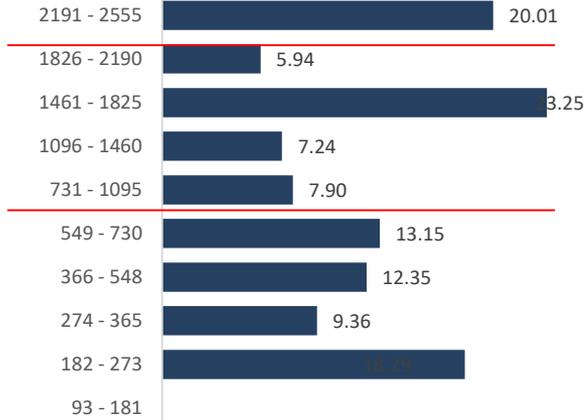


Márgenes en IPC han ganado terreno el último mes

Soportado por sorpresas alcistas en el dato de inflación

Empinamiento por tramos

Cambio en pbs



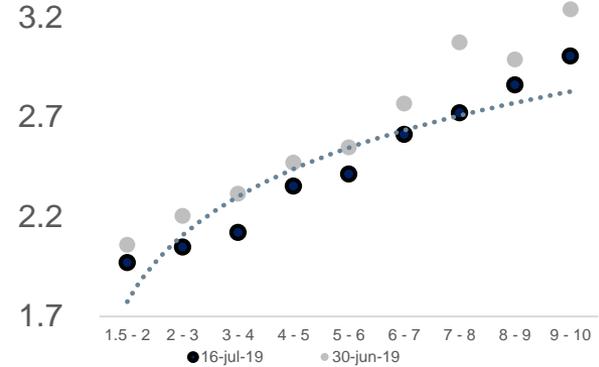
Empinamiento 1 a 10 años

2015 a la fecha



Curva rendimientos IPC

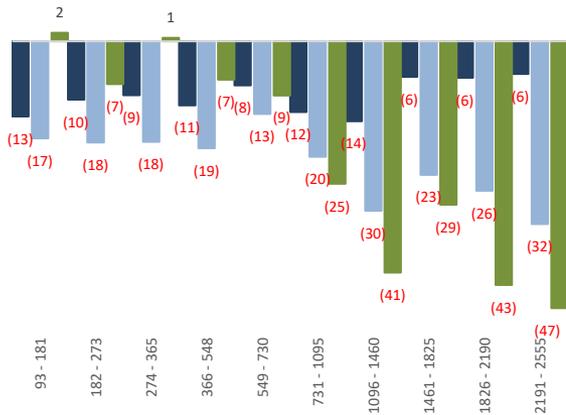
Variación semanal



Variación periódica tasas

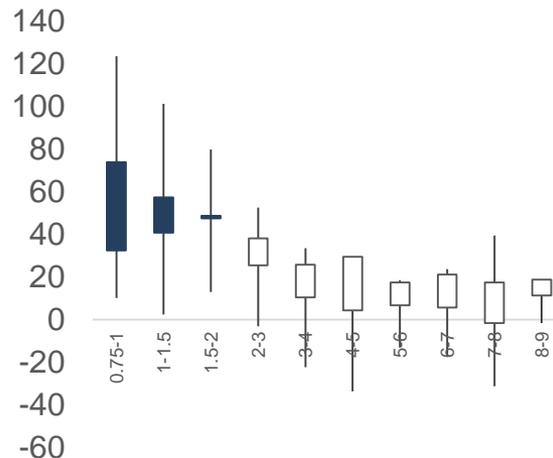
Cambio pbs

■ Δ Semanal ■ Δ 1 mes ■ Δ Año Corrido



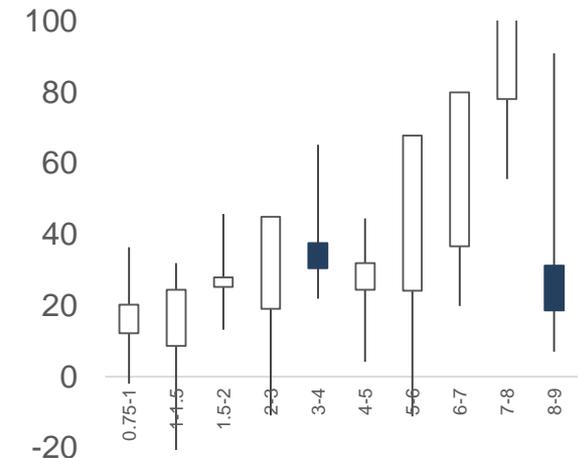
Spread Deuda privada y CC UVR

Promedios 12 meses vs actual en pbs



Spread deuda privada AAA y AA+

Promedios 12 meses vs actual en pbs



* Tomamos como referencia las tasas de valoración de títulos en IPC del sector financiero calificados AAA

Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa

Volúmenes de negociación mercado primario y secundario

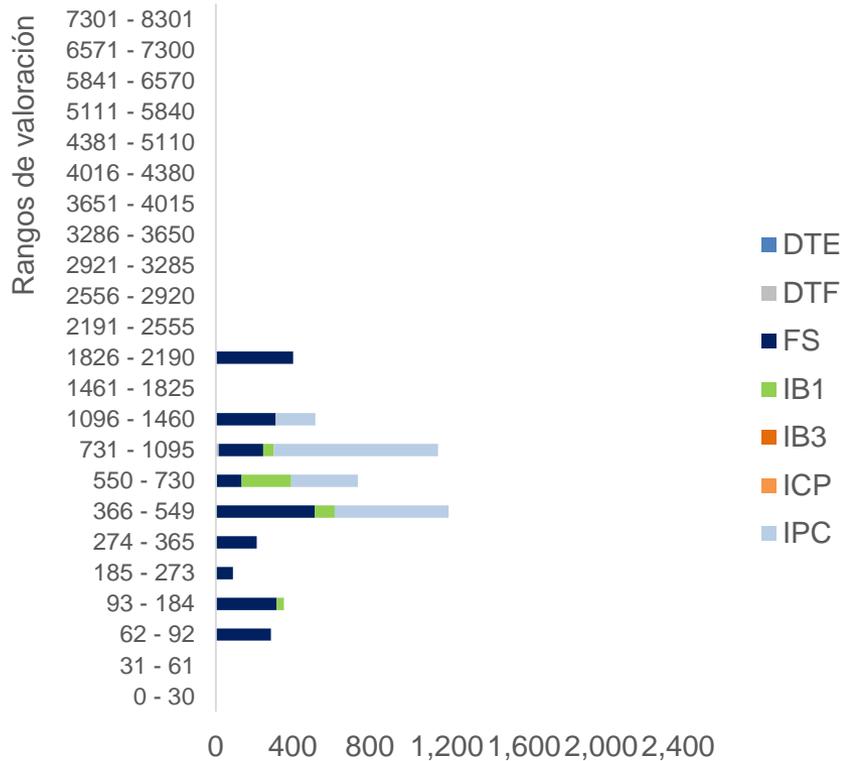
1.5 años nuevamente es el más negociado

Volumen mensual de Negociación por mercado

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores

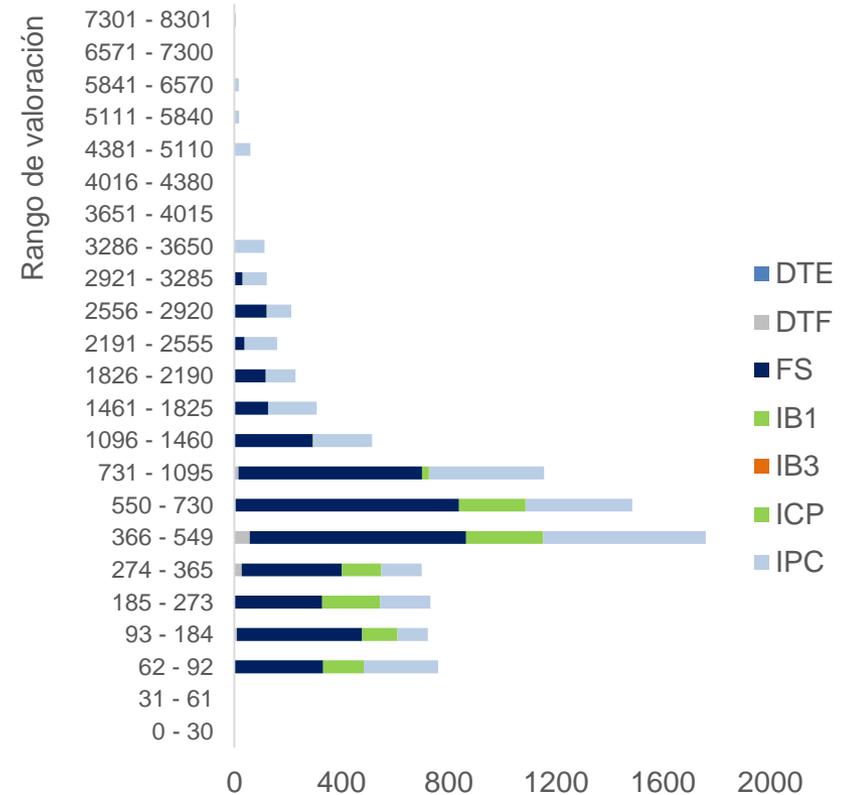
Mercado Primario

CDT's y Bonos



Mercado Secundario

CDT's y Bonos



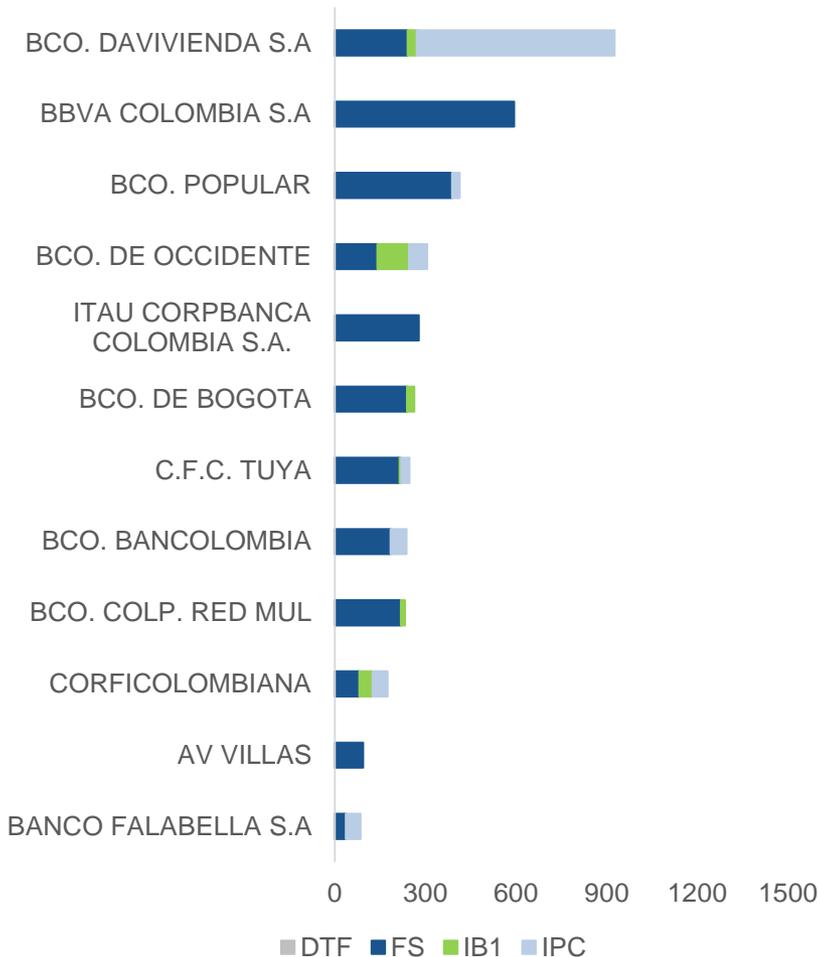
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking negociación mensual por emisor

Davivienda y Bancolombia siguen en el podio

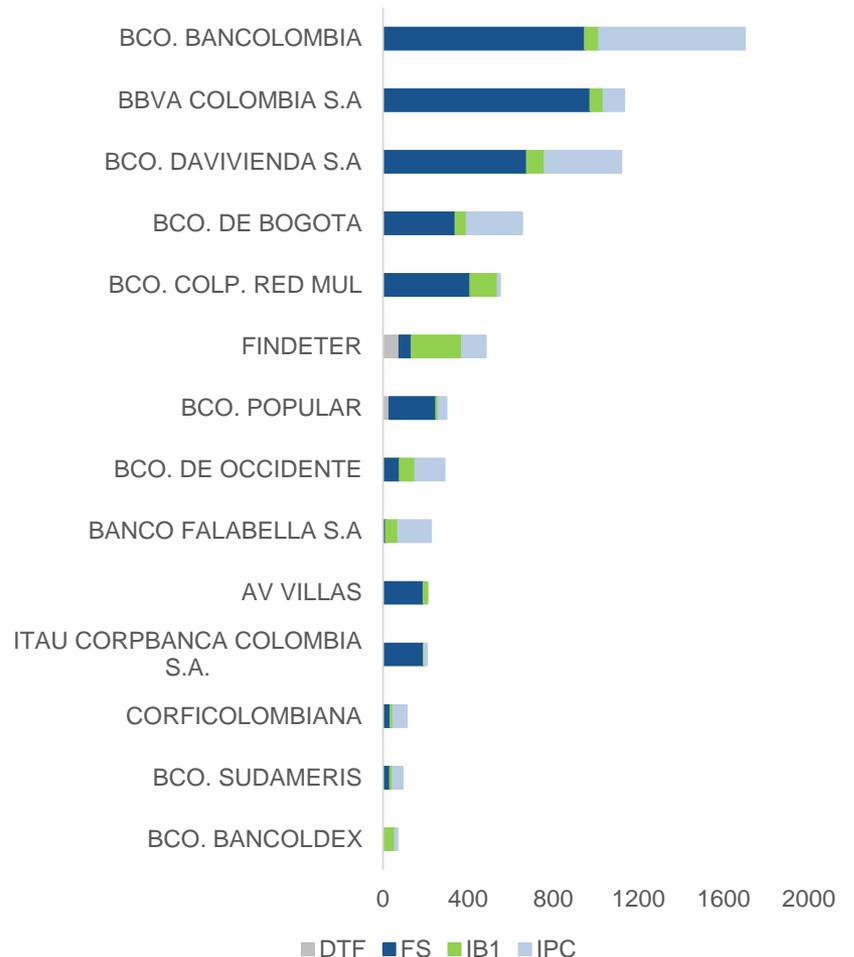
Emisores con más Captaciones primarias CDT's

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores



Emisores más negociados mercado secundario CDT's

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores



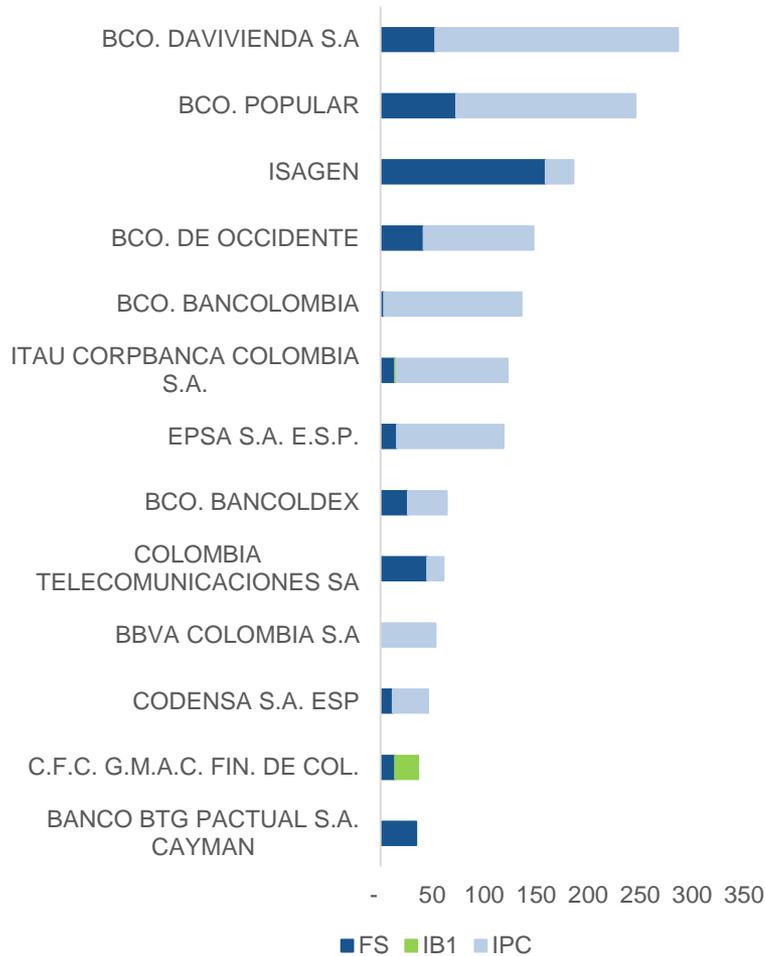
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking negociación mensual por emisor

Davivienda continúa liderando negociaciones en IPC

Emisores más negociados mercado secundario Bonos

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores



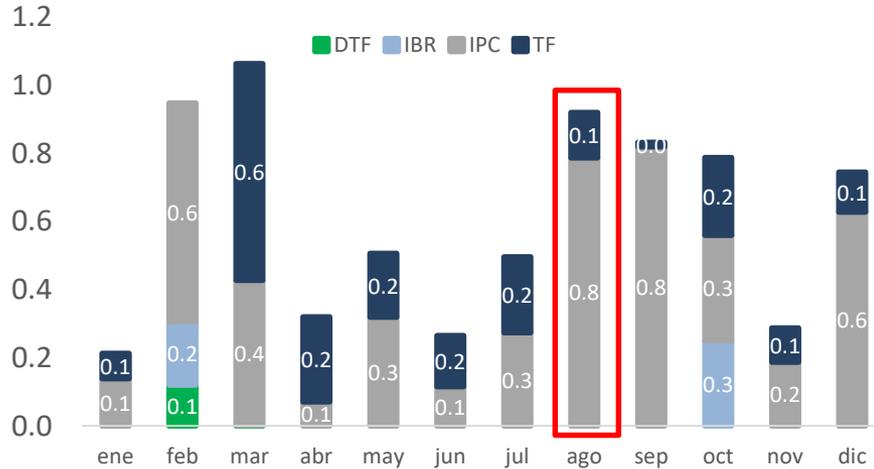
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Durante el segundo semestre de 2019 vencen alrededor de COP 4 bill

Distribuidos en su mayoría entre Tasa Fija e IPC

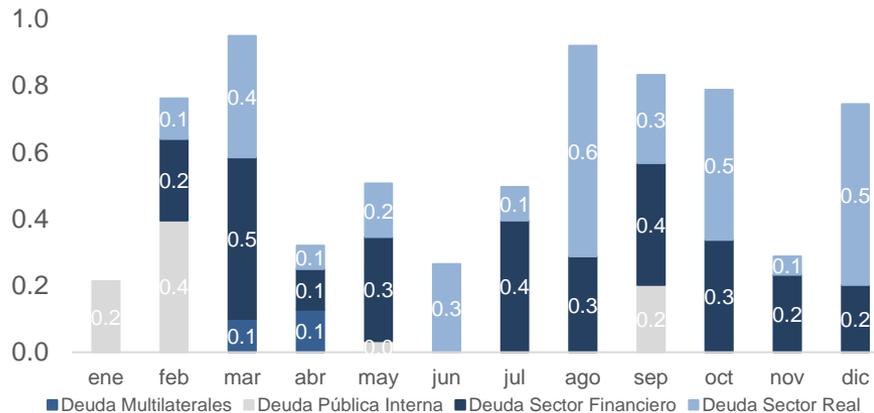
Vencimientos 2019 por indicador

Bill COP



Vencimientos 2019 por sector

Bill COP



Vencimientos 2do semestre de 2019 por emisor

MM COP

Emisor	Valor
Julio	495,757
Bancolombia	43,759
Bco Davivienda	222,385
Gases de Occidente	100,206
Leas Bancolombia	129,407
Agosto	919,604
BBVA	155,000
Titularizadora	132,752
Colombina	80,000
Fid. Grupo Nacional de Chocolates	135,482
Avianca	266,370
Promigas	150,000
Septiembre	831,752
Bco Popular	91,925
Emgesa	201,970
Grupo Argos	114,963
Isagen	149,394
Bco Bancoldex	261,110
Multiactivos	12,390
Octubre	786,995
Bco Davivienda	109,350
Bco Finandina	99,005
Bco Occidente	128,640
Isagen	250,000
Gas Natural	200,000
Noviembre	287,340
Bancolombia	132,840
Gruposura	54,500
Bco W	100,000
Diciembre	744,901
Titularizadora	117,591
Itaú	84,100
Grupo Aval	279,560
Celsia	263,650
Total General	4,066,349

* Los cálculos se realizaron con emisiones realizadas desde 2008. Los vencimientos no incluyen pago de cupón
Fuente: BVC, cálculos Casa de Bolsa

En julio habrá pago cupón de TES COP por un total de COP 4,2 billones

En agosto habrá pago cupón de TES COP por COP 2.1 billones

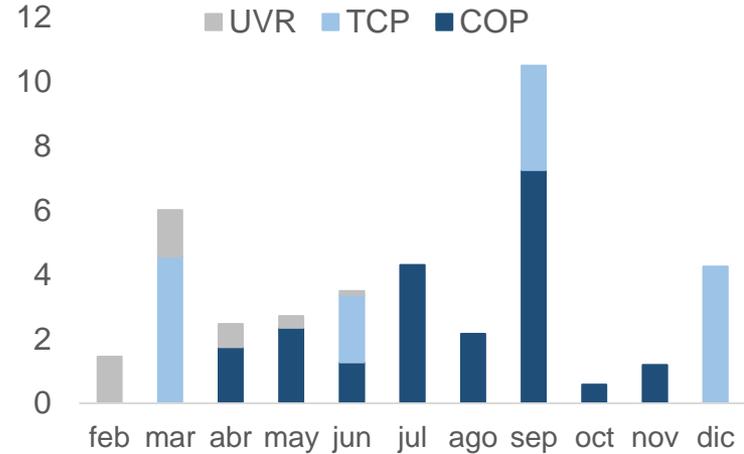
TES vigentes

Cifras en MM

TES	Vencimiento	Cotización Obligatoria	Tasa Cupón	Valor Nominal	Pago cupón 2019	Flujo total 2019
Corto Plazo	10-sep-19		0.00%	3,249,999	0	3,249,999
	10-dic-19		0.00%	4,249,999	0	4,249,999
	11-mar-20		0.00%	4,550,000	0	4,550,000
	10-jun-20		0.00%	2,100,000	0	2,100,000
COP	11-sep-19	X	7.00%	5,510,804	385,756	5,896,560
	24-jul-20	X	11.00%	14,610,763	1,607,184	1,607,184
	4-may-22	X	7.00%	33,484,936	2,343,945	2,343,945
	24-jul-24	X	10.00%	26,889,987	2,688,999	2,688,999
	26-nov-25	X	6.25%	19,049,498	1,190,594	1,190,594
	26-ago-26	X	7.50%	28,778,994	2,158,425	2,158,425
	28-abr-28	X	6.00%	29,093,450	1,745,607	1,745,607
	18-sep-30	X	7.75%	17,395,464	1,348,148	1,348,148
	30-jun-32	X	7.00%	18,114,036	1,267,982	1,267,982
	18-oct-34	X	7.25%	8,015,324	581,111	581,111
UVR	10-mar-21	X	3.50%	20,569,795	719,943	719,943
	23-feb-23		4.75%	27,755,628	1,318,392	1,318,392
	7-may-25	X	3.50%	10,526,076	368,413	368,413
	17-mar-27		3.30%	13,147,287	433,860	433,860
	25-mar-33	X	3.00%	10,022,168	300,665	300,665
	4-abr-35	X	4.75%	15,128,926	718,624	718,624
	25-feb-37		3.75%	3,401,588	127,560	127,560
16-jun-49		3.75%	3,127,502	117,281	117,281	

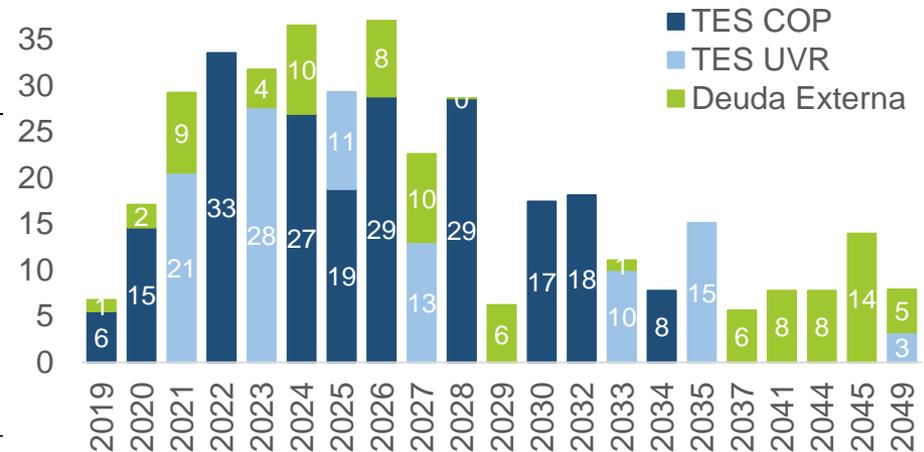
Perfil de vencimiento y pago cupón TES 2019

Cifras en billones



Perfil de Vencimientos de la Nación

Cifras en billones COP



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Cronograma de emisiones

Confirmadas y en trámite

Cronograma ofertas públicas confirmadas

	Fecha emisión	Emisor	Título	Monto COP	Referencias	Calificación
* CdB	14 Ago	Titularizadora	TIPS U-4	Hasta 374.577 MM	UVR a 10 años	AAA
* CdB	Ago	Corficolombiana	Bonos de Garantía General	Entre 400.000-500.000 MM	IPC 5-7, 15-20 años	AAA
* CdB	Ago-Sep	BMP Sur	Derechos económicos BMP Sur	Hasta 500.000 MM	UVR a 9 años	AAA
* CdB	Noviembre	Titularizadora	TIN	~ 200.000 MM	NA	AAA
	2S19	Bogotá DC	Bonos Deuda Pública interna	Cupo hasta 2 BN	ND	AAA

** La presente información no constituye una oferta pública. Las condiciones definitivas de la emisión serán publicadas en el respectivo Aviso de Oferta Pública*

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Estrategia de Producto	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Practicante Análisis y Estrategia	Deisi Cañon	deisi.murcia@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22632

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.

Análisis y Estrategia

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

Bogotá

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 7 No 33-42, Piso 10-11

Edificio Casa de Bolsa

Medellín

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



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.