
Renta Fija Informe Mensual

3 de abril de 2020

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Deuda Pública TES

Flujos mensuales

Resumen Mensual Renta Fija Deuda Pública

En cuarentena

Durante el mes de marzo se negociaron TES por **COP \$40 billones**, lo que representó una caída de **-36,5% respecto al mes de febrero** y -27,5% respecto al mismo mes del año previo. Es importante resaltar que durante el mes de marzo se dio la suspensión de las subastas de TES por parte del Ministerio de Hacienda y la cuarentena como medida de contención del COVID-19 por parte del gobierno.

Los **TES COP registraron un volumen de negociación de COP \$33.7 billones**, lo que representó una disminución en la negociación de -38,2% respecto a febrero, los TES COP 2022 y 2024 fueron las referencias más negociadas con COP \$8.2 billones cada una. Por otro lado, **se transaron COP \$6.3 billones de TES UVR**, lo que representó una caída de -25,6% mensual, la referencia más negociada fue los TES UVR 2021 con COP \$2.8 billones.

Tras la llegada del COVID-19 a Colombia y la caída en los precios del petróleo, **la deuda pública se desvalorizó durante el mes de marzo**. Los **TES COP presentaron una desvalorización promedio de 109 pbs**. Todos los nodos de la curva se vieron afectados excepto los TES 2020, siendo las referencias de mediano y largo plazo las de mayores incrementos en tasa, lo que generó un empinamiento significativo en la curva de rendimientos. Sin embargo, finalizando el mes la volatilidad se empezó a moderar debido a las medidas tomadas por el Banco de la República de inyectar liquidez de manera permanente a los mercados financieros, además del recorte de la tasa de interés en 50 pbs, (ver [Estrategia Renta fija | Se modera la volatilidad](#)).

Igualmente, **los TES UVR registraron desvalorizaciones en todos los tramos de la curva en promedio de 71 pbs a excepción del vencimiento a 2049 que presentó una valorización de 51 pbs**. La parte corta de la curva fue la que resultó más afectada, los TES 2023 destacaron por tener desvalorizaciones por encima de los 100 pbs, lo cual generó que la curva de rendimiento presentará un fuerte aplanamiento (ver [Estrategia Renta Fija | Oportunidades en TES UVR 2021 y 2023](#)).

Destacamos que, tras dos semanas de haberse suspendido, las subastas de TES se reanudaron nuevamente, con las referencias de corto plazo TCO y los TES UVR de 2027, 2029, 2033 y 2037. Consideramos que esto contribuiría a que el ritmo de negociación en deuda pública aumente moderadamente durante el mes de abril, sin embargo, el efecto cuarentena que dificulta las negociaciones desde casa limitaría este aumento. Además, durante el mes de abril se cuenta con menos días de negociación por la Semana Santa. Durante el mes de marzo se dio la revisión de calificación crediticia por parte de las principales calificadoras, S&P mantuvo la calificación del Colombia en BBB- pero redujo el Outlook a negativo. Por otro lado, Fitch redujo la calificación de BBB a BBB- y mantuvo el Outlook en negativo .

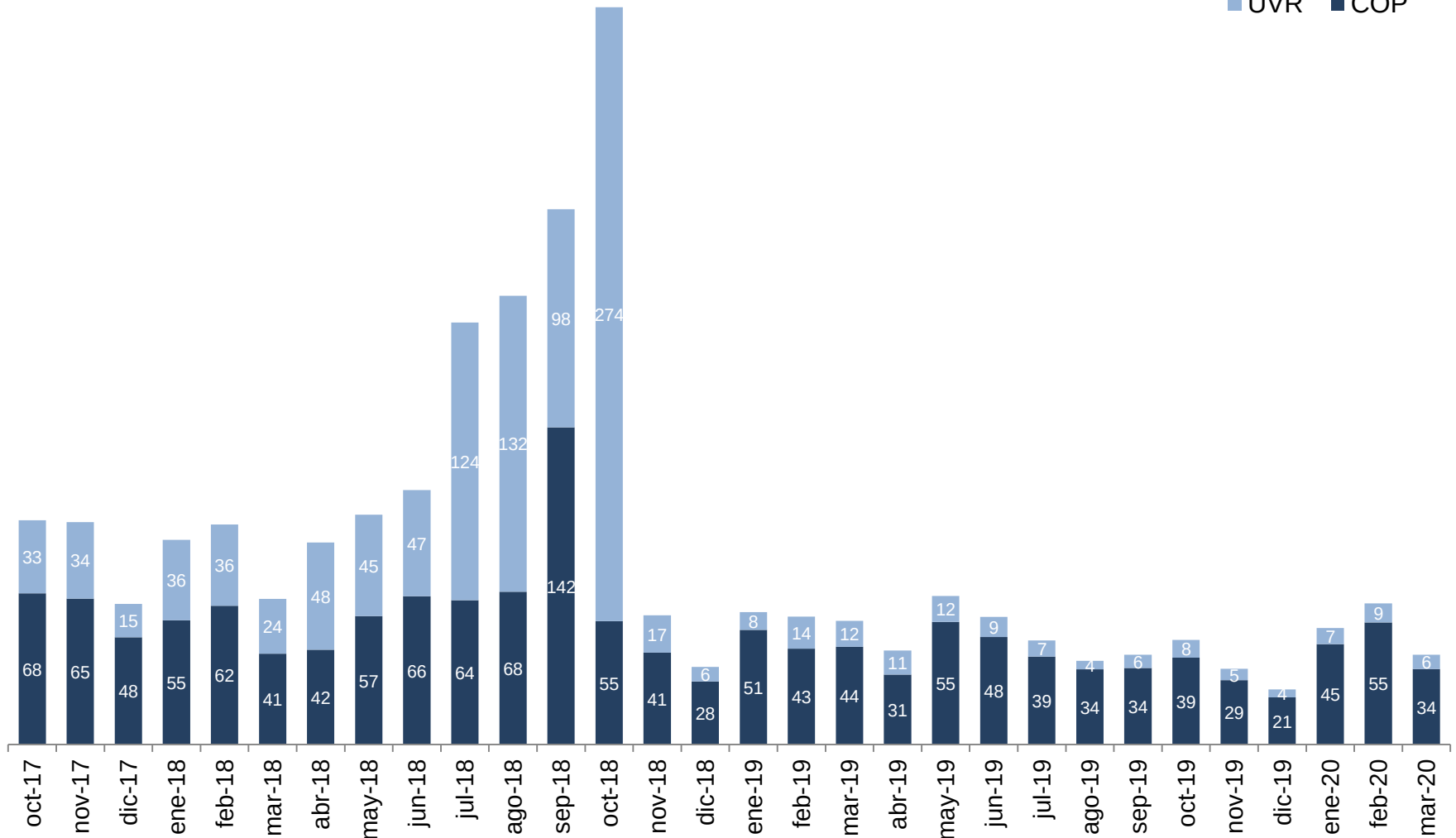
Volumen de negociación mensual TES COP y UVR

Disminuyó 27,5% A/A hasta COP 40 Bill

Volumen mensual de Negociación TES COP y UVR

Cifras en billones COP, SEN + MEC, fuente Bloomberg (Mercado Spot)

■ UVR ■ COP



Variación mensual en tasa y volúmenes de negociación

En marzo TES COP se desvalorizaron en promedio 109 pbs

Variación mensual TES COP

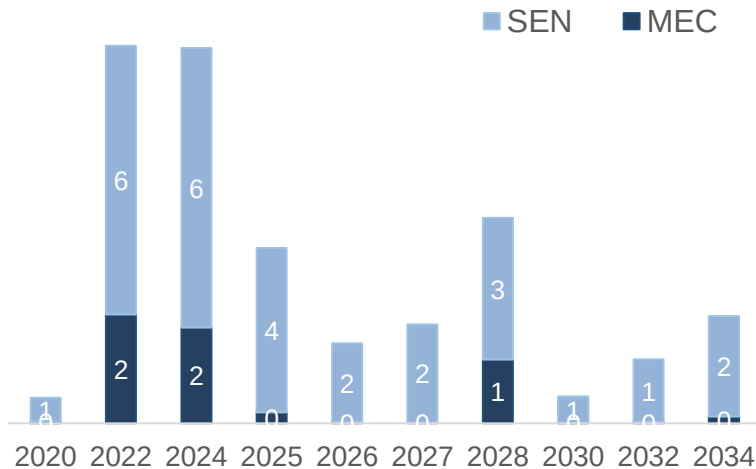
Referencia	28/02/2020	31/03/2020	Δ Pbs
2020	4,00	3,85	-15
2022	4,69	5,10	41
2024	5,11	6,04	93
2025	5,41	6,90	149
2026	5,54	7,00	146
2027	5,77	7,10	133
2028	5,84	7,00	117
2030	6,07	7,20	113
2032	6,25	7,20	95
2034	6,40	7,30	90

Variación mensual TES UVR

Referencia	28/02/2020	31/03/2020	Δ Pbs
UVR 21	0,96	1,81	85
UVR 23	1,32	2,50	118
UVR 25	1,59	2,40	81
UVR 27	2,00	2,90	90
UVR 29*	2,10	2,90	80
UVR 33	2,64	3,10	46
UVR 35	2,67	3,10	43
UVR 37	2,67	2,90	23
UVR 49	3,25	2,74	-51

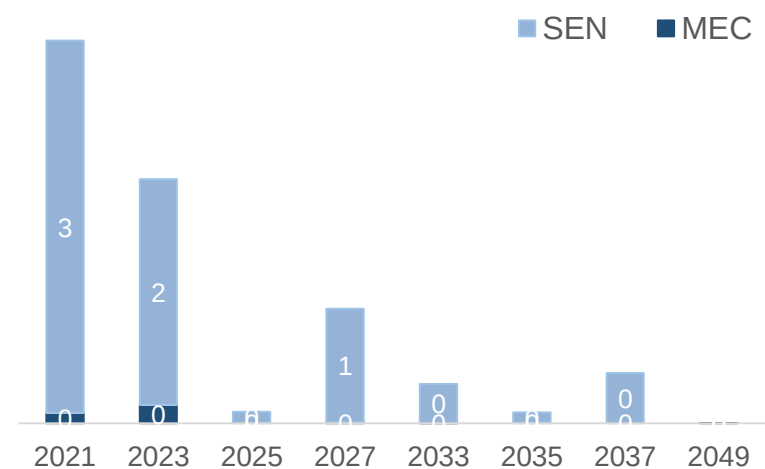
Volúmenes negociación mensual TES COP

Cifras en billones COP, *spot



Volúmenes negociación mensual TES UVR

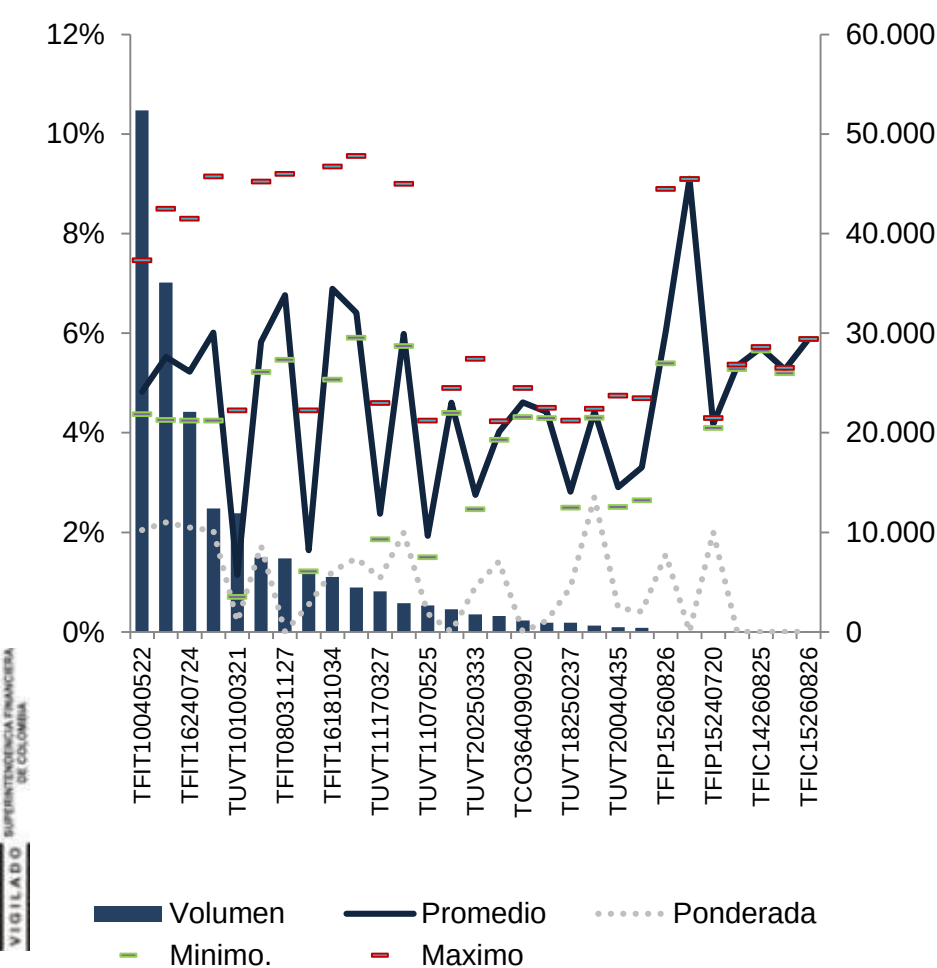
Cifras en billones COP, *spot



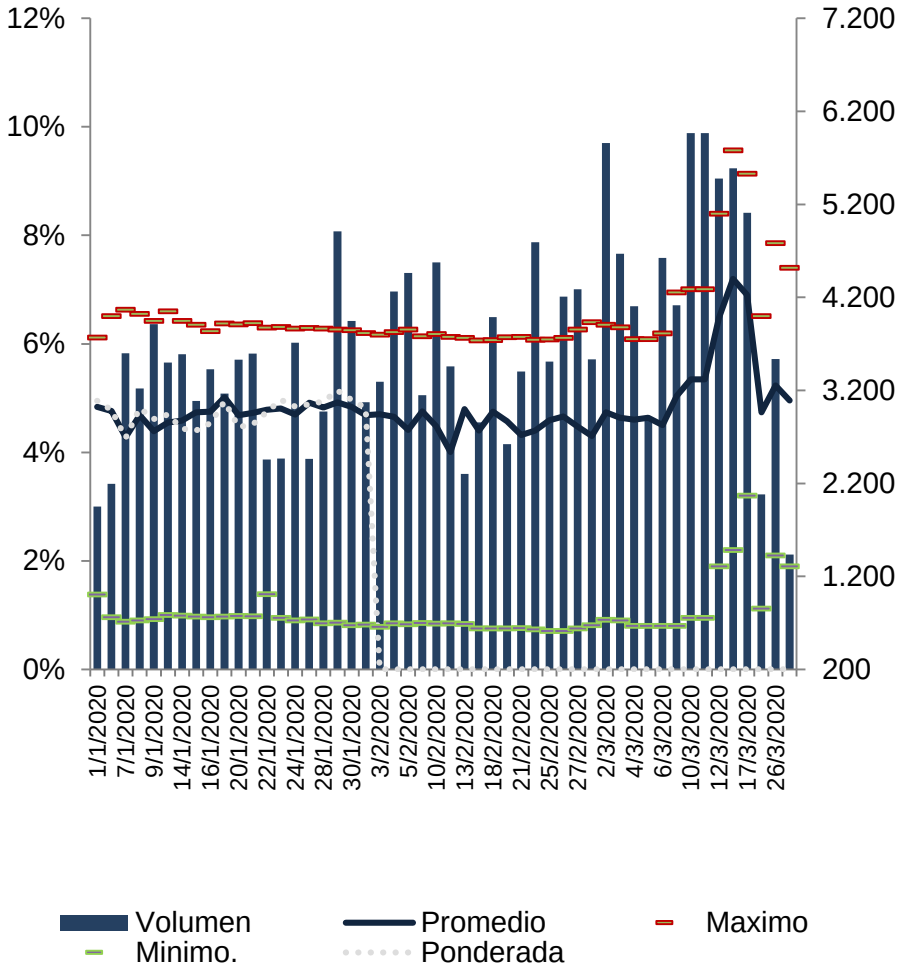
Operaciones de liquidez, simultáneas TES

Tasas de fondeo sugieren posiciones cortas en TES UVR 2021

Evolución simultáneas por referencia
Cifras en miles de MM COP



Evolución diaria simultáneas
Cifras en miles de MM COP



Deuda Privada

Flujos mensuales

Resumen Mensual Renta Fija Deuda Corporativa

El mercado secundario saca pecho

En línea con el comportamiento de la Deuda Pública, **los volúmenes de negociación de Deuda Privada se contrajeron significativamente en marzo al transarse COP 11.7 billones, lo cual representó una disminución del 32.2% respecto a febrero**; en términos anuales la caída se ubicó en 19.9%, en medio de la implementación de las medidas de cuarentena adoptadas por el gobierno nacional con el fin de contrarrestar la propagación del COVID-19.

Al analizar **las negociaciones por tipo de mercado se evidencia que tanto en el primario como en el secundario el volumen transado se redujo de manera representativa**. Por un lado, las captaciones primarias se ubicaron en COP 1.9 billones siendo las más impactadas al caer 61.1% respecto al mes previo. Por su parte, en el mercado secundario se negociaron COP 9.8 billones, lo que implicó un descenso de 22.6% frente a febrero, cabe resaltar que, pese a la actual coyuntura, en términos anuales el volumen aumentó levemente 2.1%.

Respecto al comportamiento por tipo de instrumento, **el mercado secundario de bonos se destacó al registrar en términos anuales un incremento de 3.3% sobre el monto transado y en términos mensuales una leve contracción de 2.1%**. En contraste, el mercado secundario de CDT si bien en términos anuales presentó un incremento de 1.9%, la caída respecto a febrero ascendió al 24.3%.

En cuanto **al plazo más transado durante el tercer mes del año, las negociaciones se concentraron sobre los vencimientos de más baja duración**, por un lado, en el mercado primario el plazo más negociado fue a 1.5 años, especialmente en títulos en tasa fija; mientras que en el mercado secundario el volumen negociado se concentró en el plazo a 184 días con una mayor participación por parte de los títulos indexados a la inflación.

Entretanto, **los emisores más activos en captaciones primarias a través de CDT se encuentran Colpatria quien pasó a liderar el ranking, seguido por el Banco de Occidente, cuyos montos captados ascendieron a COP 300 y 253 mil millones respectivamente**. Por su parte, los emisores más negociados del mercado secundario de CDT fueron Bancolombia y Davivienda cuyos títulos fueron transados por COP 2.5 y 1 billones respectivamente. Finalmente, el emisor más negociado del mercado de bonos fue el Banco de Occidente con un monto negociado de COP 110 mil millones.

En lo que refiere al mercado de TIDIS, el volumen negociado se situó en COP 801 mil millones lo cual implicó incremento

Resumen Mensual Renta Fija Deuda Corporativa

Desvalorizaciones de marzo las oportunidades de abril

tanto en términos mensuales como anuales de 38% y 45.1% respectivamente. Con este monto **el monto negociado durante los tres primeros meses del año se ubicó en COP 2.2 billones frente a los COP 1.7 billones del primer trimestre de 2019, reflejando un incremento del 29,4% en el uso del instrumento.**

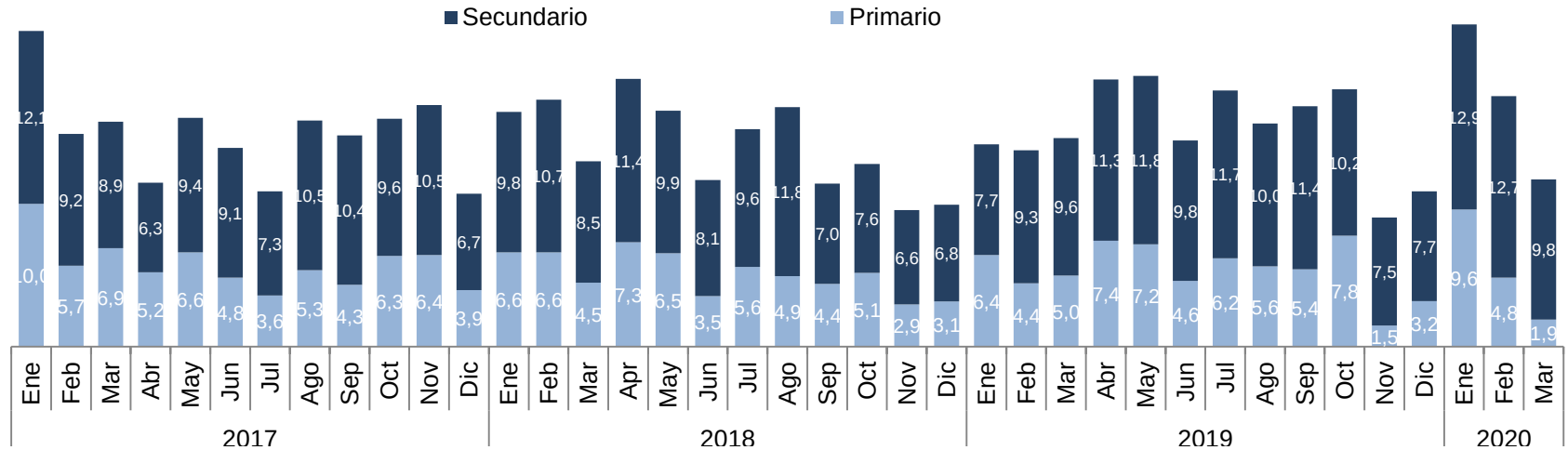
Con relación al **comportamiento de las tasas, durante marzo todos los indicadores presentaron importantes desvalorizaciones en todos los nodos de la curva**, emulando el desempeño de las tasas de la deuda pública. Las pérdidas estuvieron lideradas por los títulos en tasa fija, seguidas por los papeles indexados a la inflación y finalmente la de los títulos en IBR. Los títulos en tasa fija alcanzaron una desvalorización en promedio de 165 pbs frente a los 131 y 118 pbs de los papeles en IPC e IBR respectivamente. Es importante destacar, que las fuertes desvalorizaciones provocaron distorsiones sobre las curvas dándole valor a los títulos de deuda privada (ver [Estrategia Deuda Privada | Balance entre riesgos y oportunidades](#)). Por último, que por primera vez en la historia el Banco de la República convocó a operaciones repo y compras definitivas de deuda privada, lo cual contribuyó a que disminuyera la volatilidad en el mercado (ver [Estrategia renta fija | La compra de activos del Banco de la República](#)).

Volumen de negociación mensual de Deuda Corporativa

En marzo se negociaron \$11.7 bill, -33.2% menos que el mes pasado

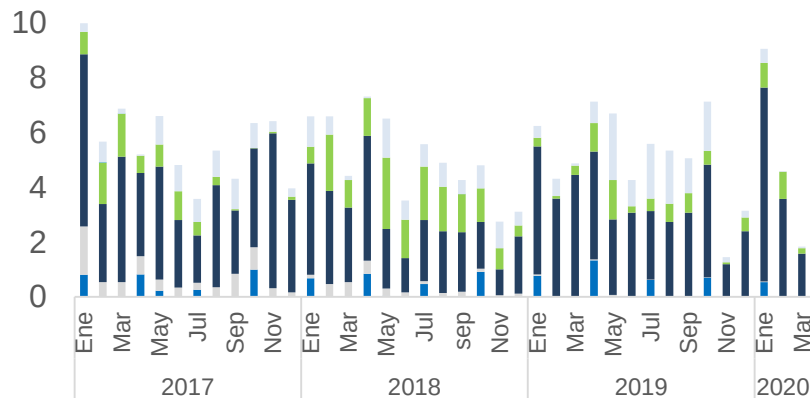
Volumen mensual de Negociación en mercado primario y secundario entre CDTs y Bonos

Cifras en billones COP, CDTs y Bonos



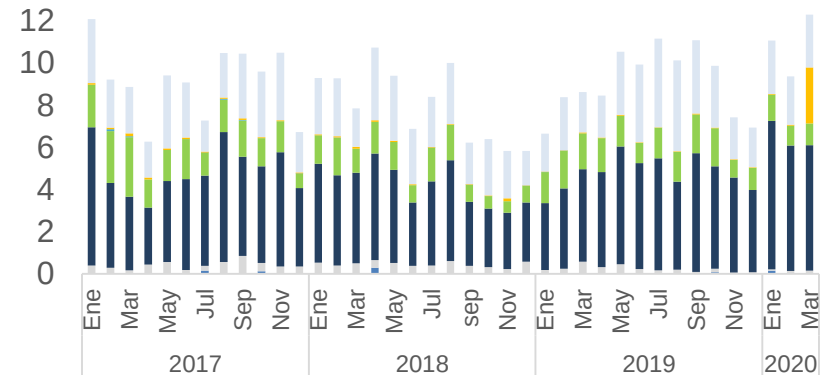
Volumen negociación mensual mercado primario

Cifras en billones COP, CDT's y Bonos



Volumen mensual - Mercado Secundario

Cifras en billones COP, CDT's y Bonos



■ DTE ■ DTF ■ FS ■ IB1 ■ IB3 ■ IPC

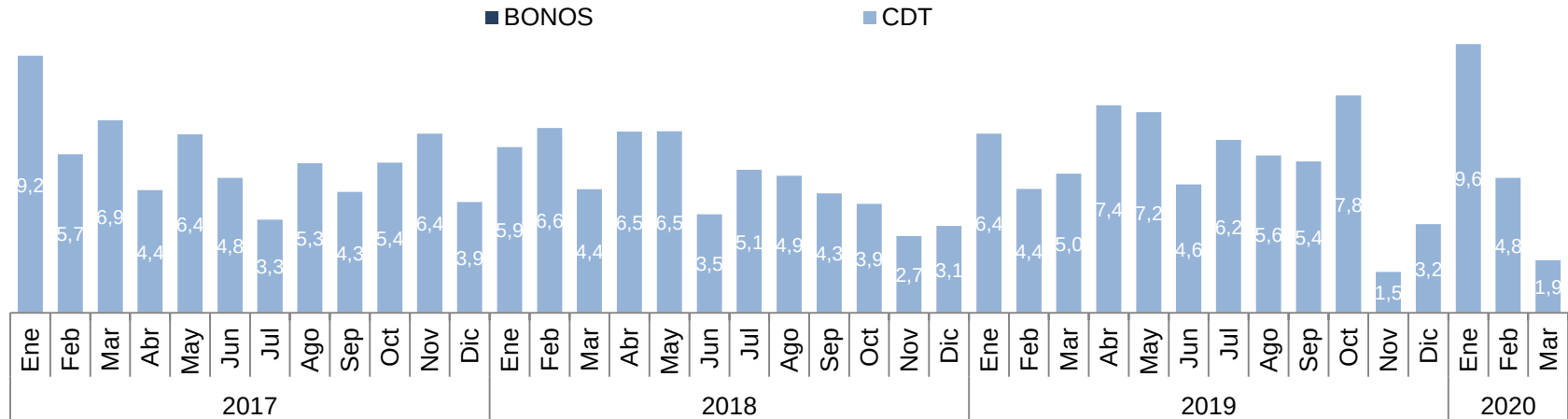
■ DTE ■ DTF ■ FS ■ IB1 ■ IB3 ■ ICP ■ IPC

Volumen de negociación mensual Deuda Corporativa

Captaciones primarias se contraen -61% mensual en medio de la cuarentena

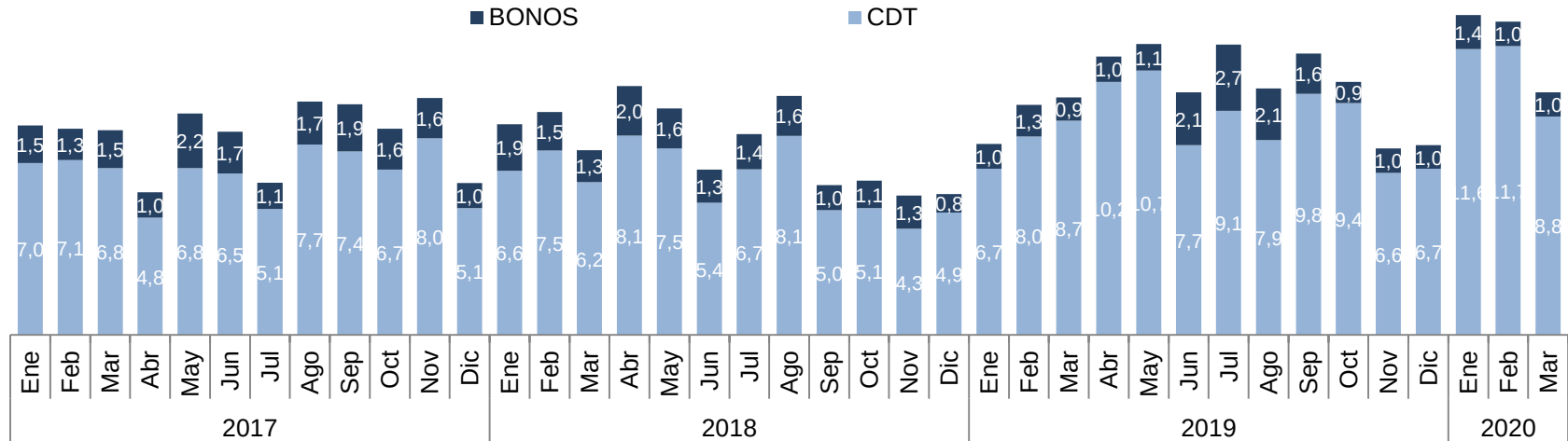
Volumen mensual de Negociación en mercado primario CDT's y Bonos

Cifras en billones COP, CDTs y Bonos



Volumen mensual de Negociación en mercado secundario CDT's y Bonos

Cifras en billones COP, CDTs y Bonos



Volúmenes de negociación mercado primario y secundario

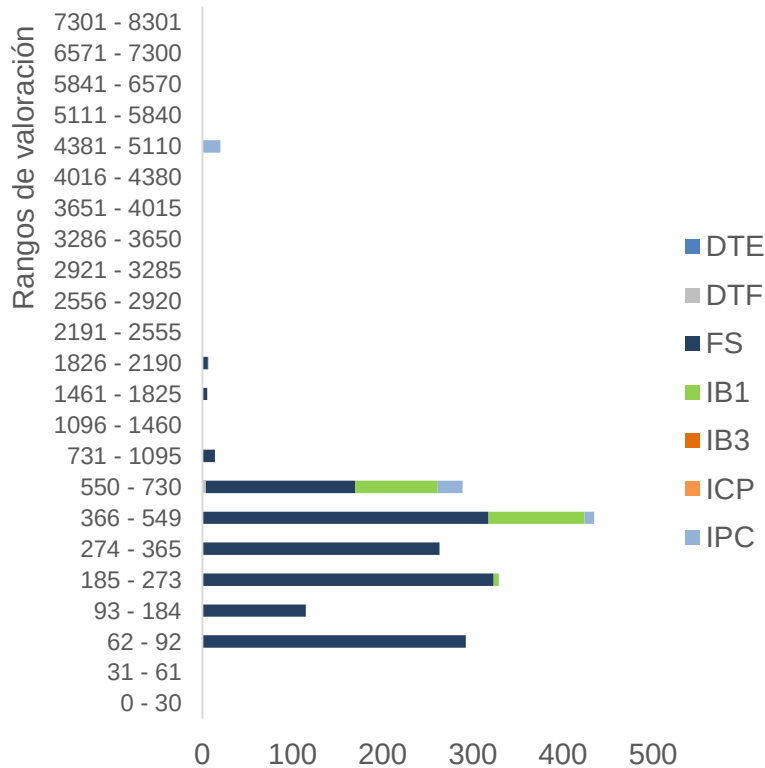
Plazo a 1.5 años el más negociado del primario y a 180 días del secundario

Volumen mensual de Negociación por mercado

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

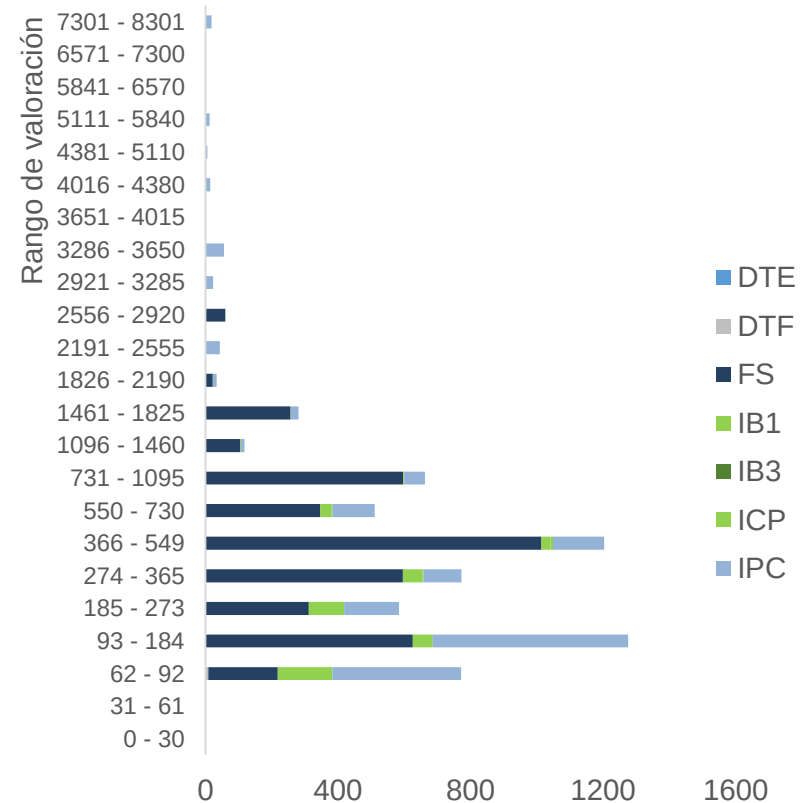
Mercado Primario

CDT's y Bonos



Mercado Secundario

CDT's y Bonos



Ranking títulos más negociados del mes (CDTs y bonos)

Títulos de Bancolombia y EPM encabezan en CDT's y bonos respectivamente

CDT's más negociado en el mes

Cifras en millones, todas las calificaciones, emisores y sectores

Emisor	Emisión	Vencimiento	Indexación	Cupón	Total Negociado
BCO. BANCOLOMBIA	9/5/2017	9/5/2020	FS	6.49	295,700
BCO. DE OCCIDENTE	6/3/2020	6/9/2021	FS	5.294	243,500
BCO. BANCOLOMBIA	6/8/2015	6/8/2020	IPC	3.2	240,650
BCO. BANCOLOMBIA	11/8/2016	11/8/2021	FS	8.524	193,500
BCO. BANCOLOMBIA	17/5/2016	17/5/2021	FS	8.664	145,000
BBVA COLOMBIA S.A	24/2/2020	24/2/2025	FS	5.8695	135,000
FINDETER	4/12/2019	4/3/2021	FS	5.5821	120,000
BCO. COLP. RED MUL	13/12/2019	13/10/2020	FS	5.5249	116,000
BCO. BANCOLOMBIA	22/8/2016	22/8/2021	FS	8.524	113,500
BCO. BANCOLOMBIA	17/8/2016	17/8/2021	FS	8.524	109,000

Bonos más negociado en el mes

Cifras en millones, todas las calificaciones, emisores y sectores

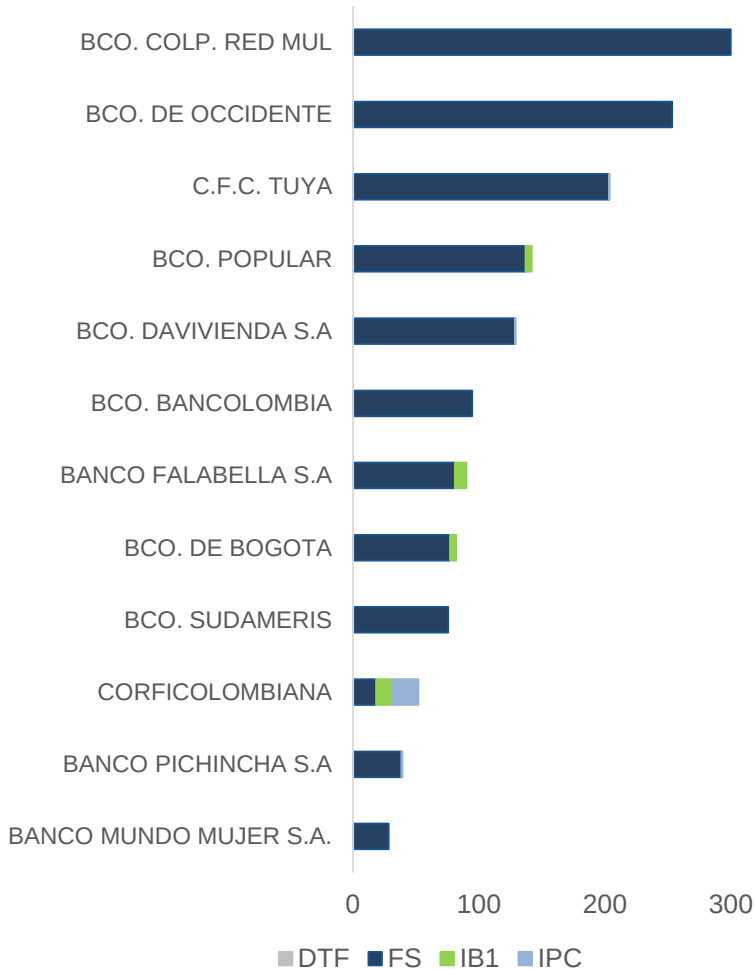
Emisor	Emisión	Vencimiento	Indexación	Cupón	Total Negociado
EPM TELECOMUNICACIONES	12/3/2010	12/3/2020	IPC	5.1	117,850
BCO. DE OCCIDENTE	14/12/2017	14/12/2020	FS	6.18	60,000
ISAGEN	6/6/2019	6/6/2027	FS	6.98	59,000
EMP. PUBLICAS DE MEDELLIN	19/3/2015	19/3/2020	IPC	2.72	40,000
CENTRAL HIDROELECTICA BETANIA S.A.	16/5/2014	16/5/2020	IPC	3.42	30,000
BCO. DE OCCIDENTE	14/12/2017	14/12/2022	FS	6.65	26,000
BOGOTA D.C.	24/10/2019	24/10/2029	IPC	2.79	24,000
BCO. BANCOLDEX	29/11/2018	29/11/2021	IPC	2.2	24,000
SURAMERICANA S.A.	22/6/2016	22/6/2020	IPC	3.39	22,000
EPSA S.A. E.S.P.	24/4/2019	24/4/2022	FS	5.99	20,000

Ranking negociación mensual de CDT's por emisor

Colpatria lidera el mercado primario y Bancolombia el secundario

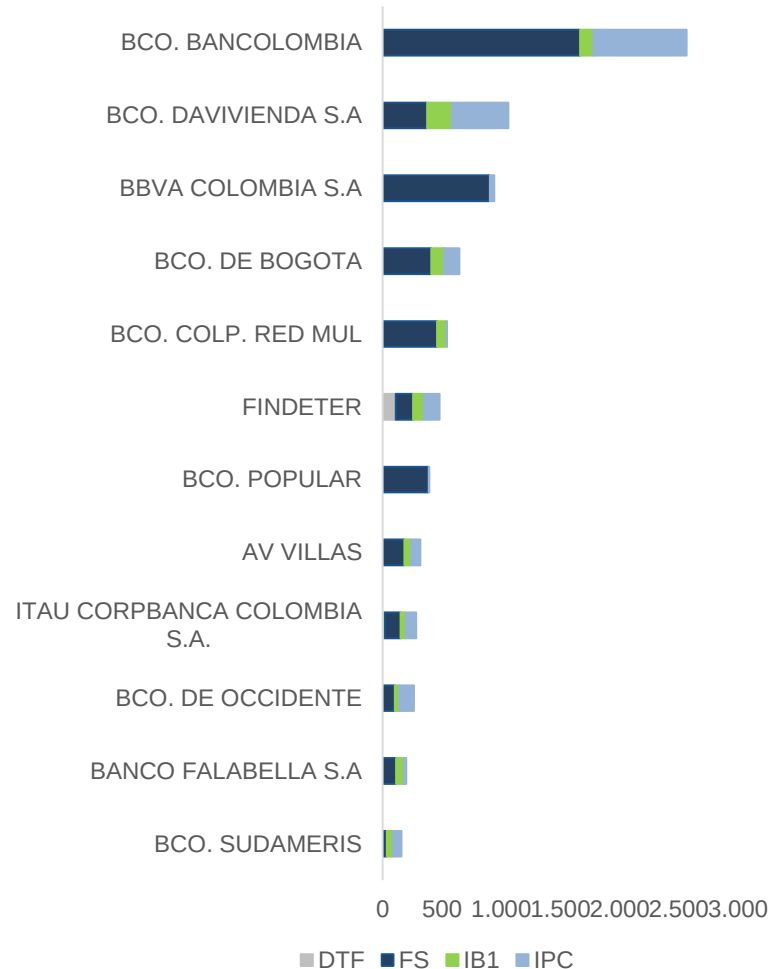
Emisores con más Captaciones primarias CDT's

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

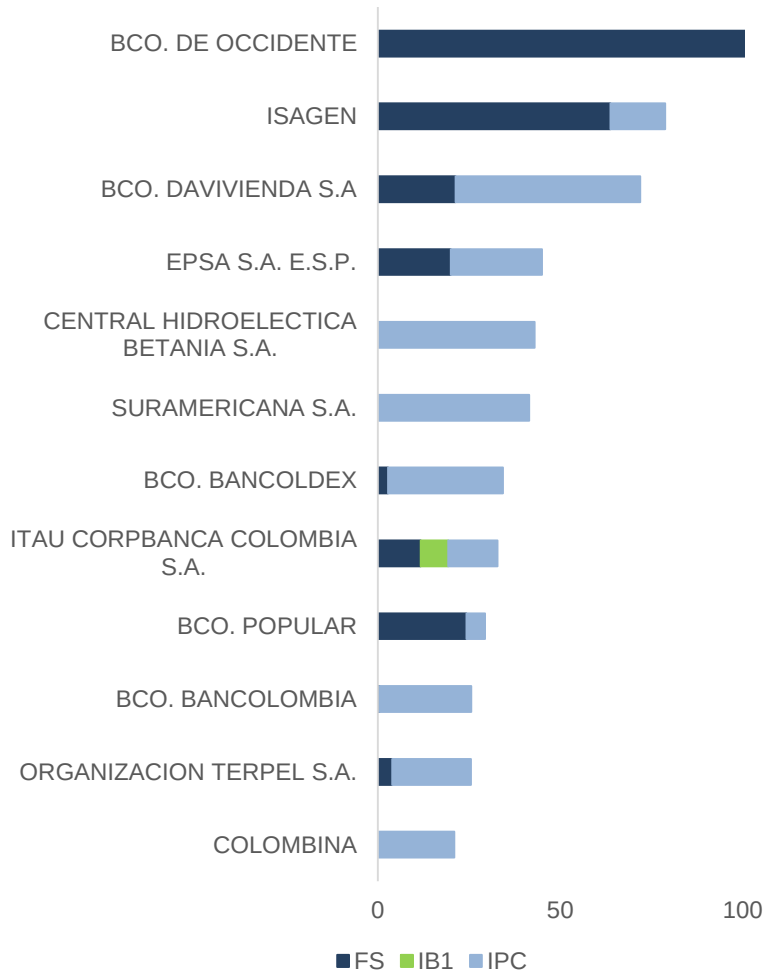


Ranking negociación mensual por emisor

Bonos del Banco de Occidente lo más negociados del mercado en marzo

Emisores más negociados mercado secundario Bonos

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

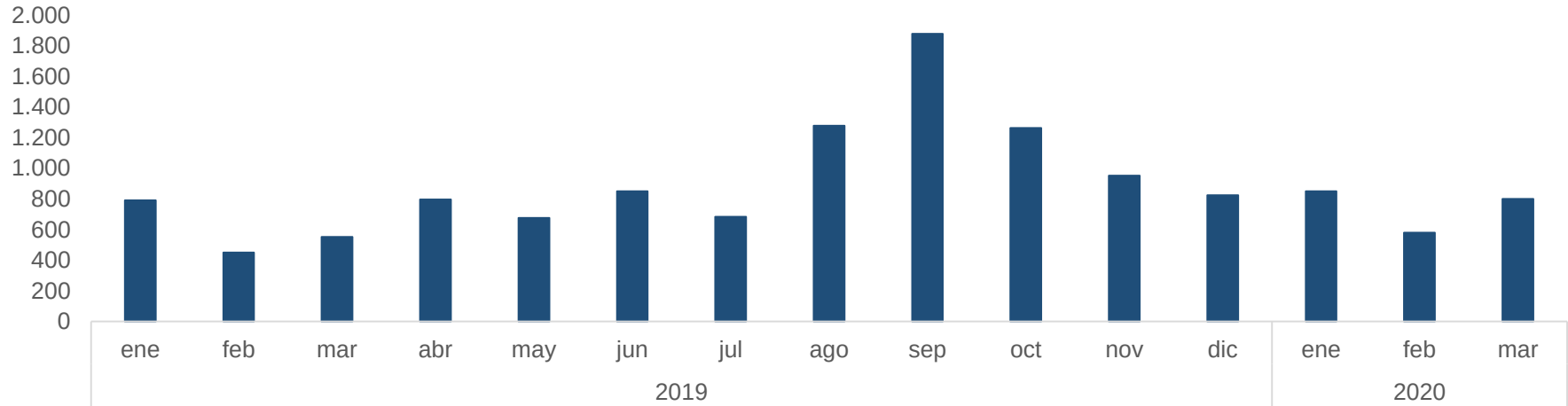


Volúmenes de negociación de TIDIS

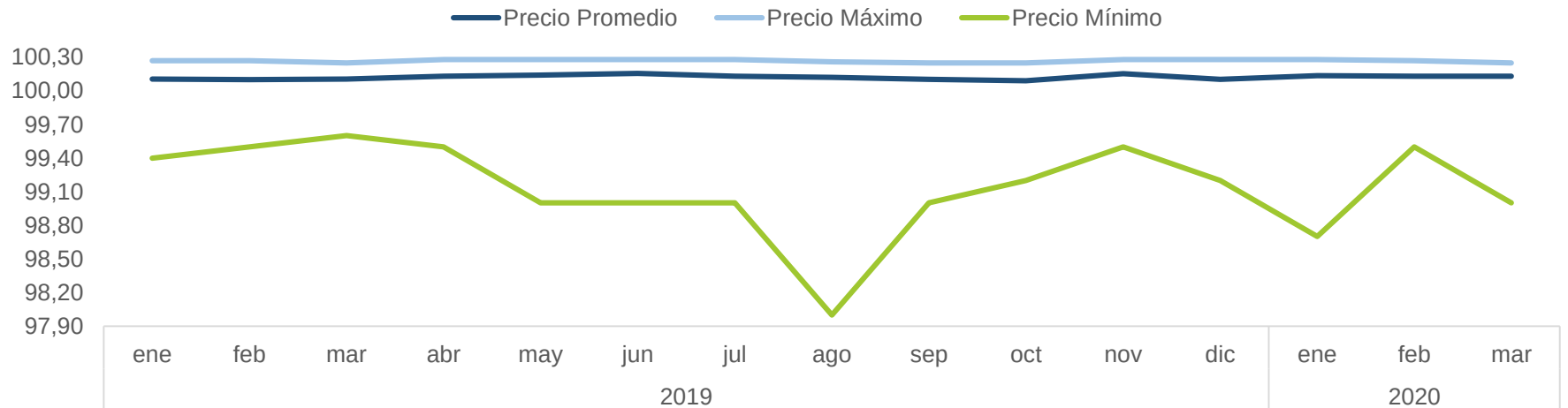
Aumenta +38% respecto a febrero

Volumen mensual de Negociación de TIDIS

Cifras en miles de MM COP



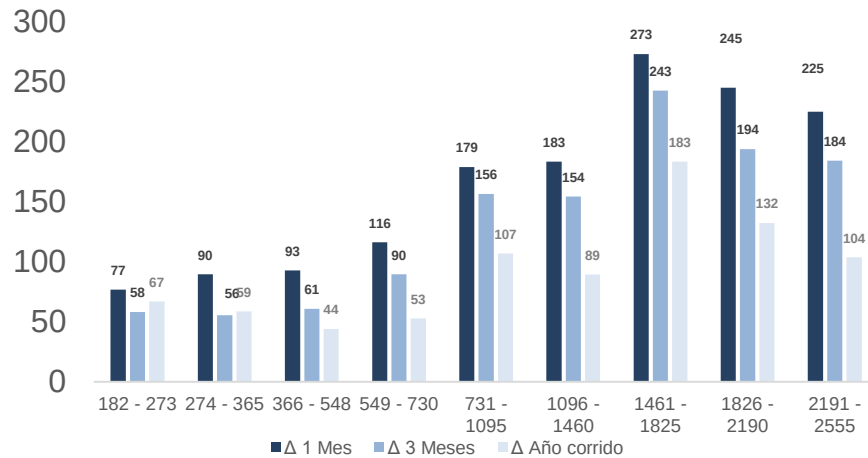
Precios de negociación de TIDIS



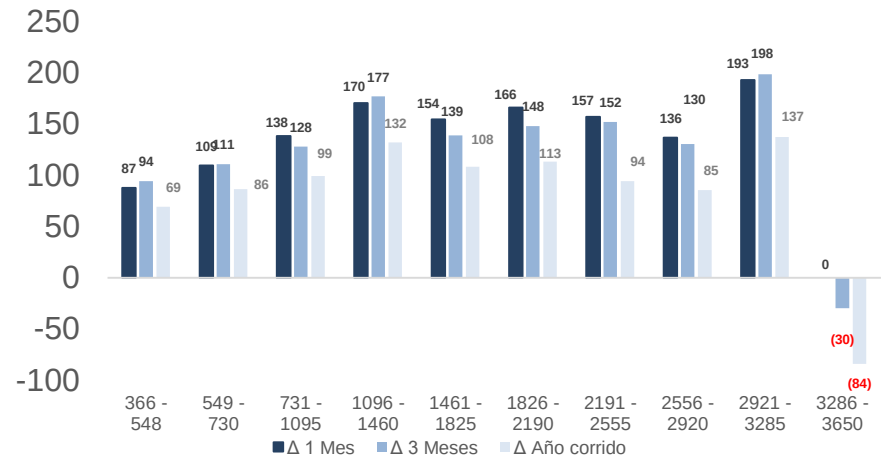
Variación mensual márgenes IPC,IBR y Tasas Fija

Todas las curvas presentaron fuertes desvalorizaciones durante Marzo

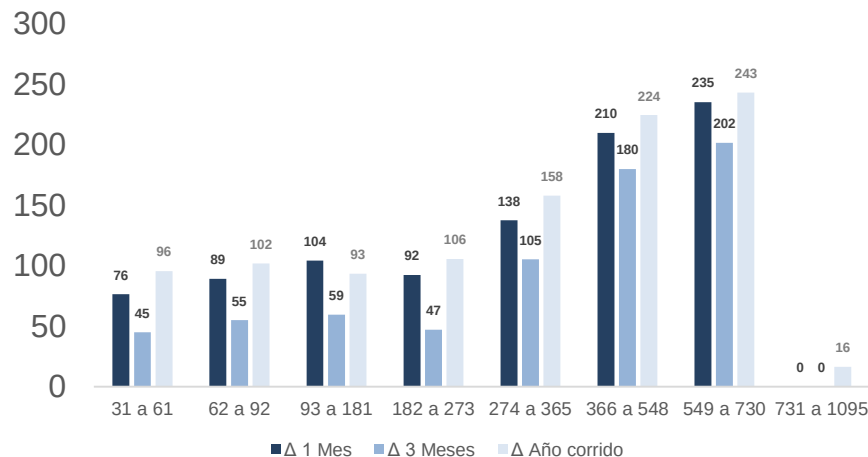
Variación mensual TF AAA Financiero



Variación mensual Márgenes en IPC



Variación mensual Márgenes IBR



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Daniel Jimenez	daniel.jimenez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
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
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	602100 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.

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 13 No 28-17, Piso 6

Edificio Palma Real

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



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



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.