



CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Avil



Emisión bonos ordinarios Banco BTG Pactual

mayo de 2019

Emisión de bonos ordinarios Banco BTG Pactual

Principales características de la emisión, somos colocadores

- Nos complace anunciarles que **participaremos como agentes colocadores en la emisión de bonos ordinarios AA- por \$280.000 millones ampliable hasta \$330.000 millones que realizará el Banco BTG Pactual el próximo 23 de mayo.** Cabe resaltar que la emisión se realizará en el segundo mercado, **por lo cual solo estará disponible para inversionistas profesionales.**
- Esta emisión será la primera que realiza un Banco extranjero en el mercado local. Así mismo, **esta será la colocación de la entidad de mayor capitalización para una calificación AA- (COP 26 billones).**
- **El plazo a 3 años es uno de los más negociados en el mercado secundario,** lo cual también se ha visto reflejado en las altas demandas por más de 1.7x del monto ofrecido en las emisiones primarias que se han realizado este año (Banco Popular, Davivienda, EPSA y GM Financiera S.A. Compañía De Financiamiento) y la más reciente la del Banco Itaú con un bid to cover de 3.25x.
- **Esperamos que los títulos corten entre 7.20%-7.30%** (lo cual equivale a un spread entre 195 y 205 pbs sobre la curva cero cupón). Teniendo en cuenta el diferencial de tasas frente a los TES y a la tasa del BanRep, será una inversión con un carry muy atractivo.
- Finalmente, sugerimos invertir en este tipo de papeles para diversificar los portafolios y beneficiarse de la prima de riesgo. En el caso de buscar rotación antes del vencimiento, sugerimos realizarla dentro de 180 días, para anticiparse al ciclo de incrementos de tasas por parte del BanRep el cual estimamos empiece el próximo año.

23 de mayo

fecha de colocación

280.000 MM

ampliable hasta 330.000 MM

AA-

calificado por BRC S&P

- **Emisor:** Banco BTG Pactual S.A. a través de la sucursal de Islas Caimán
- **Títulos:** Bonos Ordinarios
- **Modalidad colocación:** subasta holandesa
- **Mercado:** Segundo mercado, inversionistas profesionales
- **Horario:** 9 am – 12 pm
- **Fixing:**

Indicador	Plazo (años)	Duración Modificada	TES Cero cupón	Fixing CdB	Tasa Máxima
Tasa Fija	3	2.6	5.25%	7.20% - 7.30%	7.60%

Los bonos ordinarios del Banco BTG Pactual

Serían los calificados AA- de la entidad más grande del mercado

Información Financiera

Miles de COP a Dic 2018

Indicador						
Calificación LP	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Calificación CP	BRC2+	BRC1	BRC1	BRC2+	BRC2	F1+
Activo	115,404,480,000	3,972,875,108	1,642,887,620	1,470,084,890	1,744,507,810	959,493,586
Pasivo	99,646,830,000	3,536,286,239	1,266,889,887	921,881,952	1,410,084,955	759,752,641
Patrimonio	15,757,650,000	436,588,868	375,997,732	548,202,937	334,422,855	199,740,944
PyG	2,297,043,000	53,201,438	34,231,590	52,958,312	75,932,902	3,031,460

Markercap

Cifras en COP

- Bancolombia: 35 billones
- **BTG Pactual: 30 billones**
- Grupo Aval: 26 billones
- Banco de Bogotá: 21 billones

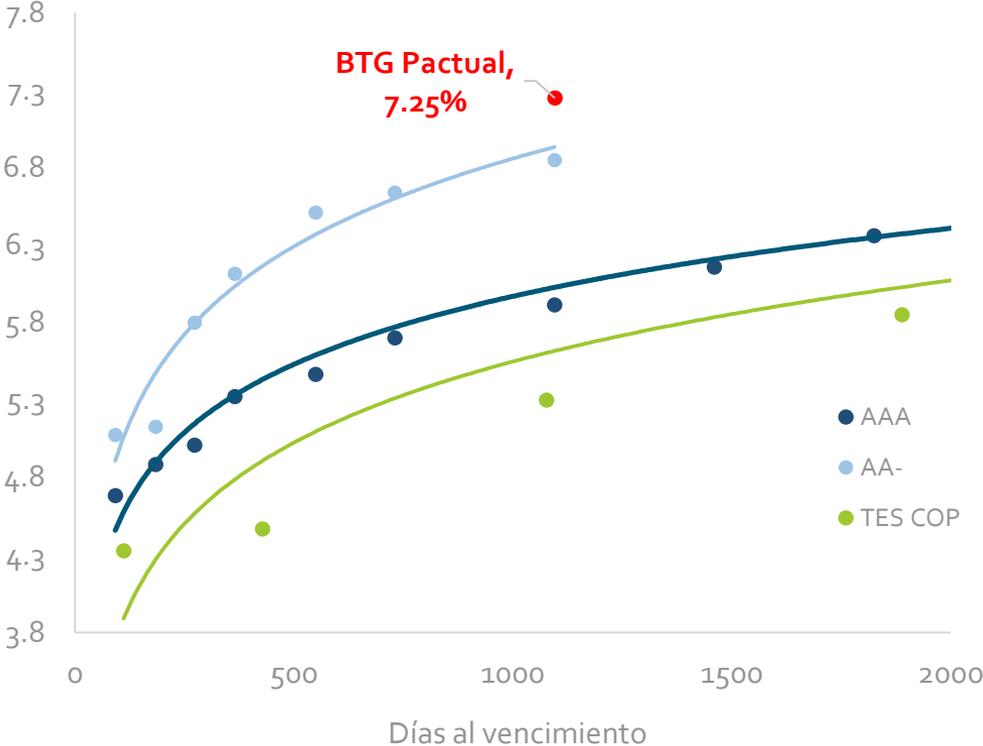
Fixing Tasa Fija a 3 años

Entre 7.20%-7.30%

7.20%-7.30%

rango estimado para el plazo a 3 años. Entre 195 y 205 pbs sobre TES COP de referencia.

Curva Tasa Fija TES, AAA, AA+
A la fecha



Alternativa de inversión en Tasa Fija calificada AA- a 3 años

Beneficiándose de la prima de riesgo

Los títulos en tasa fija de baja duración continúan siendo los que mayor spread presentan respecto a los TES. Teniendo en cuenta que se encuentran en su nivel más bajo del ciclo, sugerimos evaluar su rotación antes de 180 días o dejarlos al vencimiento, teniendo en cuenta que dentro de un año el Banco de la República ya habría iniciado el ciclo de aumento de tasas de interés (esperamos en marzo de 2020).

Proyección de IPC y tasas Banrep



7.25% EA

rentabilidad estimada a 180 días si los precios se mantienen constantes

AA-

calificación crediticia

Escenario rentabilidad a diferentes plazos*

TIR Compra estimada: 7.25%EA

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	152	182	270	365	1,096
	7.85%	1.39%	2.95%	3.95%	4.58%	5.61%	6.18%	
	7.70%	2.82%	4.00%	4.76%	5.24%	6.02%	6.44%	
	7.55%	4.27%	5.07%	5.58%	5.90%	6.43%	6.71%	
	7.40%	5.75%	6.15%	6.41%	6.57%	6.84%	6.98%	
7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%
	7.10%	8.77%	8.36%	8.10%	7.93%	7.67%	7.52%	
	6.95%	10.32%	9.48%	8.95%	8.62%	8.08%	7.79%	
	6.80%	11.89%	10.62%	9.81%	9.31%	8.50%	8.07%	
	6.65%	13.49%	11.76%	10.68%	10.01%	8.92%	8.34%	

Los bonos ordinarios del Banco BTG Pactual

Serán los 2dos de un emisor extranjero en el mercado local

Spread emisiones primarias bonos calificados AA- y TES

Subasta	Vencimiento	Emisor	Sector	Calificación	Tasa de Corte	TES Referencia	Diferencia	Tasa Máx.	Diferencia	Indicador	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover
18-dic-08	18-dic-18	Grupo Odinsa	Deuda Sector Real	AA-	7.09%	5.52%	157			IPC	5,500	5,500	1.00
19-dic-08	18-dic-18	Grupo Odinsa	Deuda Sector Real	AA-	13.50%	10.75%	275			TF	38,500	38,500	1.00
17-mar-10	17-mar-17	Carvajal Internacional	Deuda Sector Real	AA-	5.33%	4.41%	92			IPC	240,840	341,590	1.42
04-oct-17	04-oct-20	Odinsa	Deuda Sector Real	AA-	7.49%	5.67%	182	8.10%	2.43%	TF	279,250	552,084	1.92
04-oct-17	04-oct-22	Odinsa	Deuda Sector Real	AA-	3.98%	2.64%	134	4.55%	1.91%	IPC	120,750	375,561	3.11

Spread emisiones primarias bonos emisores extranjeros en el mercado local

Subasta	Vencimiento	Emisor	Sector	Calificación	Tasa de Corte	TES Referencia	Diferencia	Tasa Máx.	Diferencia	Indicador	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover
02-ago-18	02-ago-22	Molibdenos y Metales	Deuda Sector Real	AAA	6.94%	5.80%	114	7.10%	1.30%	TF	200,000	280,500	1.40

Contexto Deuda Corporativa

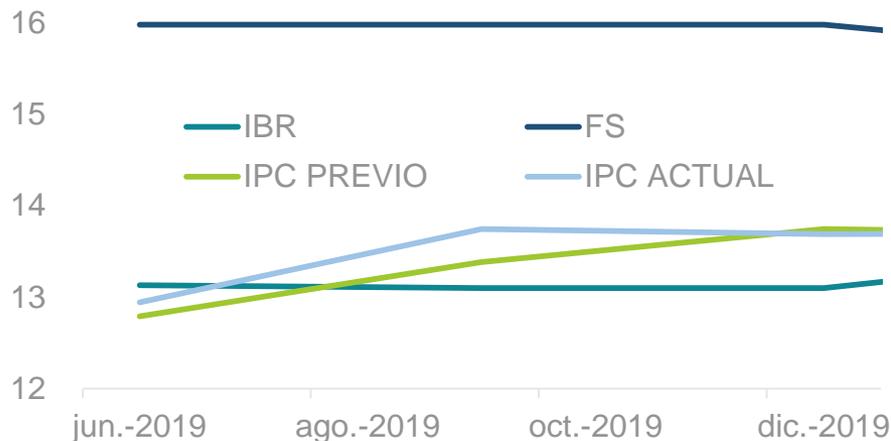
Negociación, tasas y spreads

Márgenes de títulos indexados siguen ganando terreno

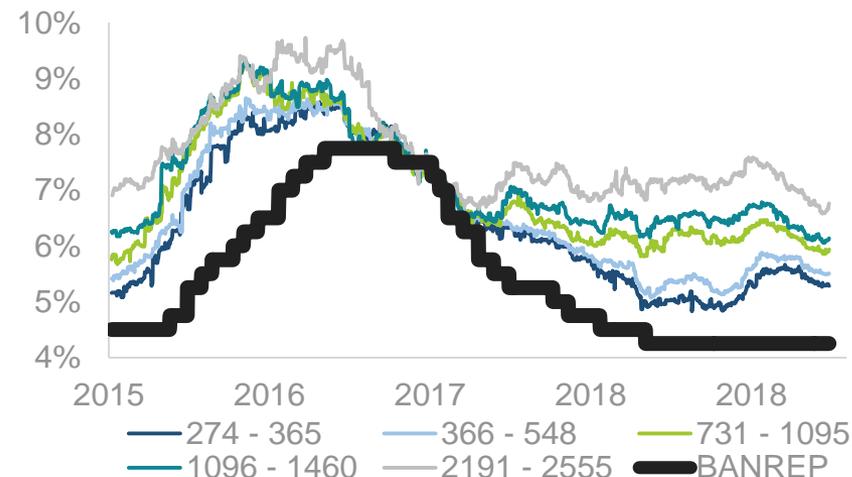
Tasa Fija vuelve a liderar la causación

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

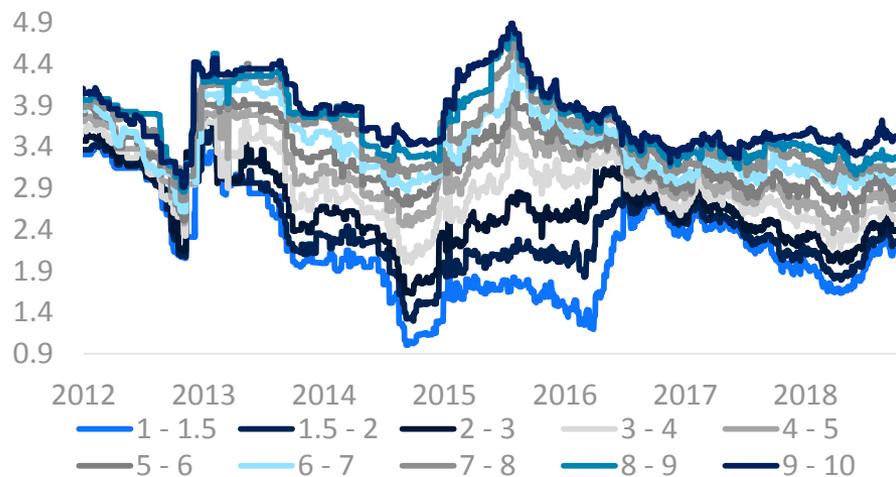
Nominal: 1.000 MM, cifras en millones



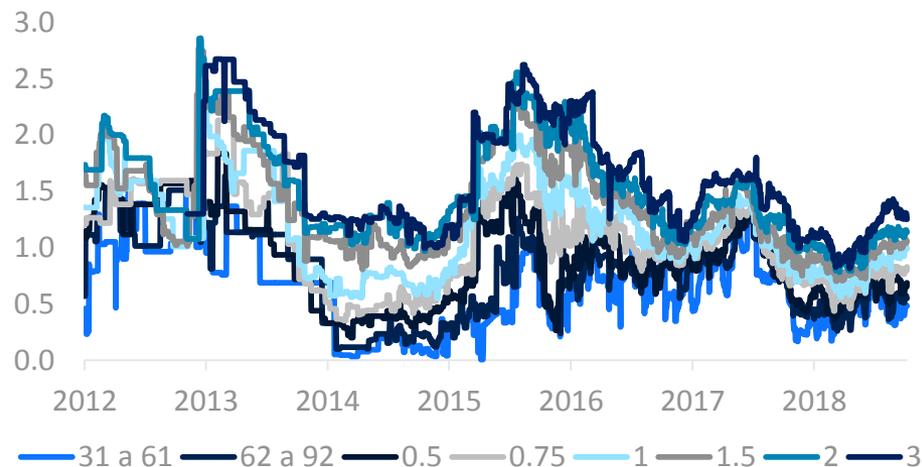
Deuda corporativa Tasa Fija entre 90 días y 7 años



Márgenes IPC entre 1 y 10 años



Márgenes IBR entre 60 días y 3 años

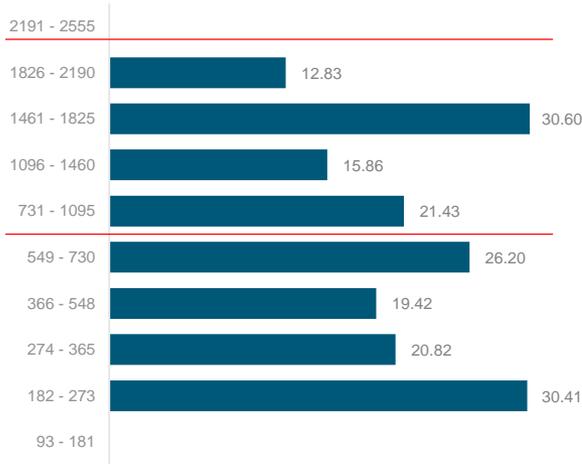


Curva Tasa Fija se mantiene plana

Corto plazo muestra valor relativo frente a los TES

Empinamiento por tramos

Cambio en pbs



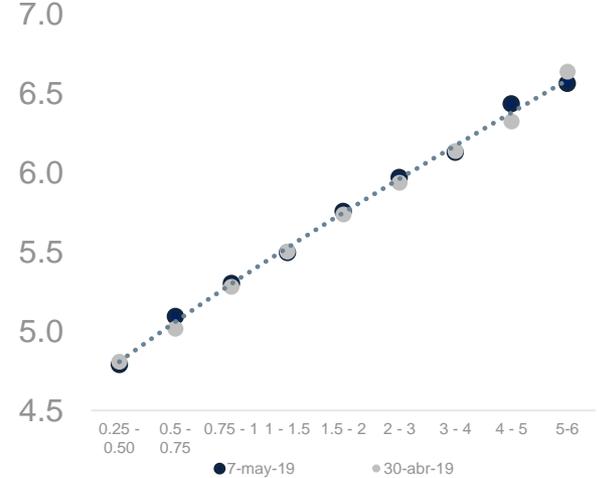
Empinamiento 1 a 7 años

2015 a la fecha



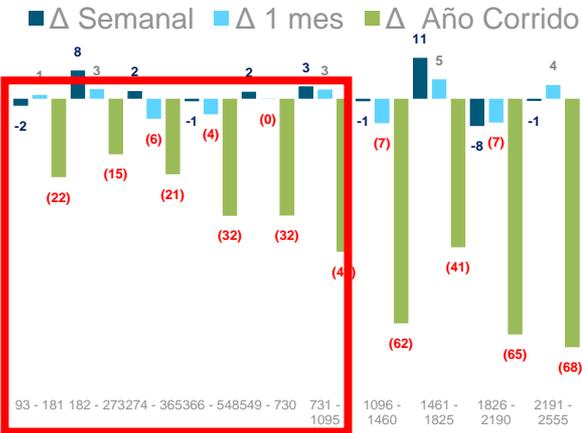
Curva rendimientos Tasa fija

Variación semanal



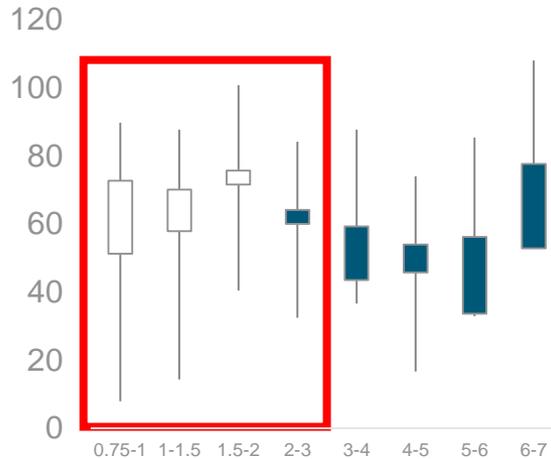
Variación periódica tasas

Cambio pbs



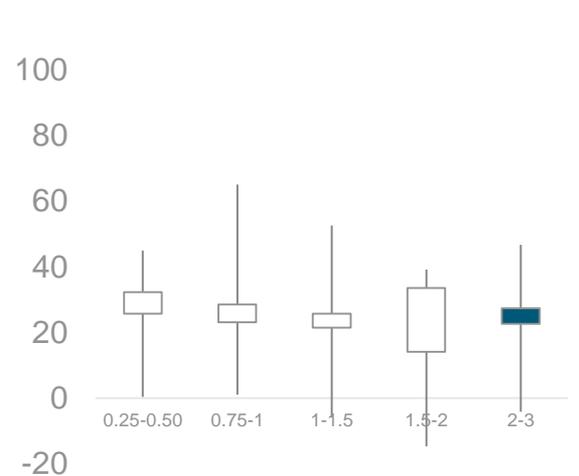
Spread Deuda privada y CC COP

Promedios 12 meses vs actual en pbs



Spread deuda privada AAA y AA+

Promedios 12 meses vs actual en pbs

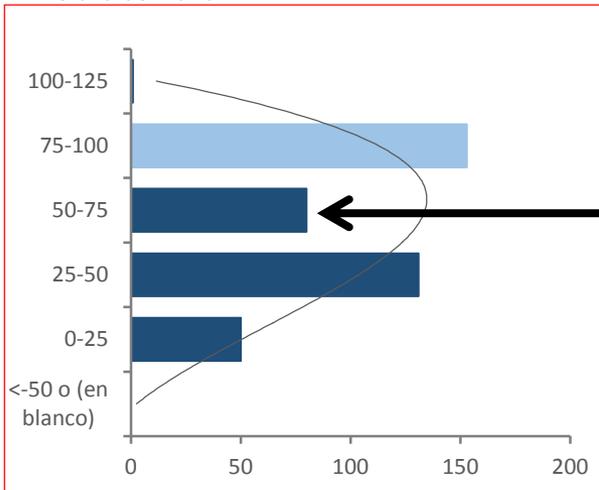


Spread Deuda Privada TF y TES COP

Plazo a 2 años el único que luce atractivo

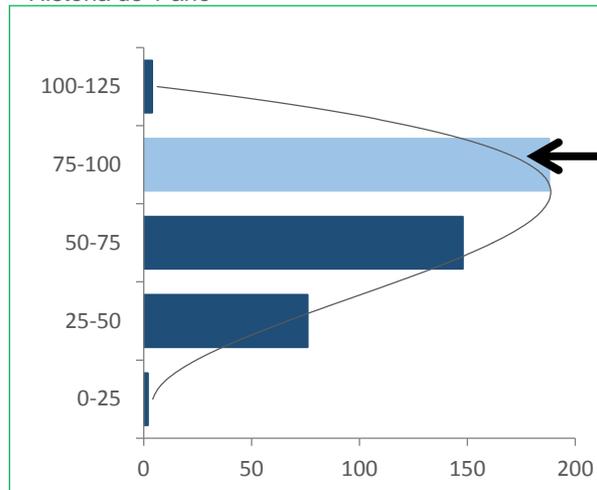
Spread 0.5 a 1 año

Historia de 1 año



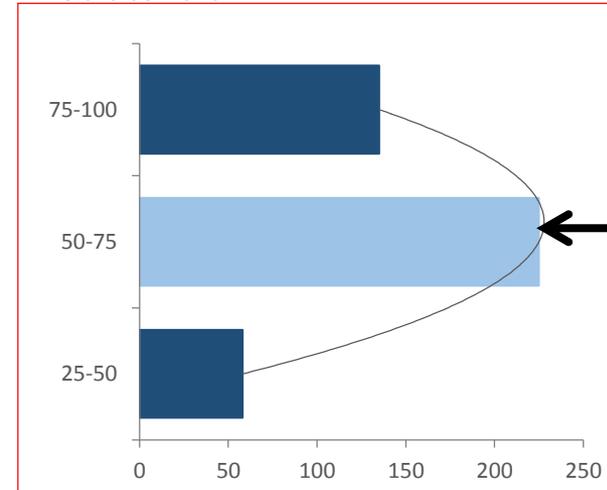
Spread 1.5 a 2 años

Historia de 1 año



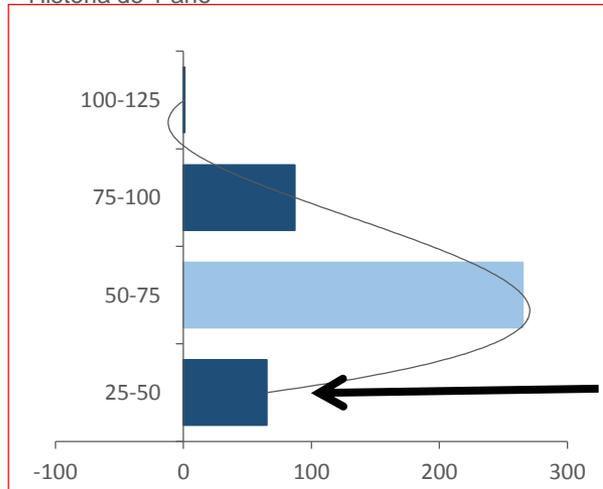
Spread 2 a 3 años

Historia de 1 año



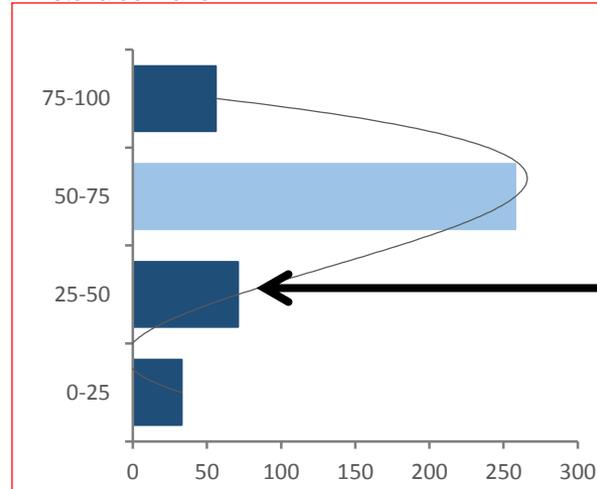
Spread 3 a 4 años

Historia de 1 año



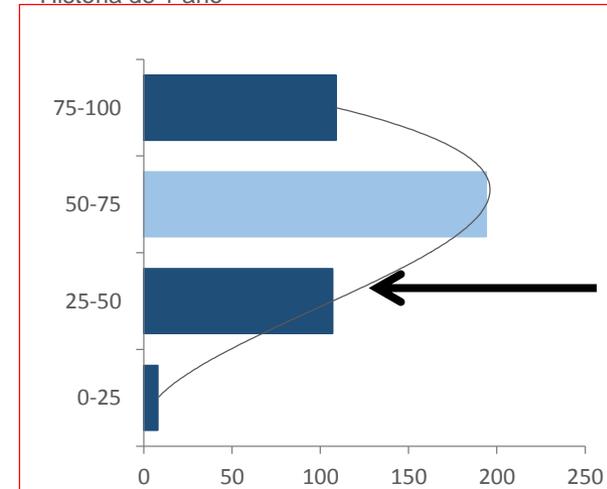
Spread 4 a 5 años

Historia de 1 año



Spread 5 a 6 años

Historia de 1 año



Volúmenes de negociación mercado primario y secundario

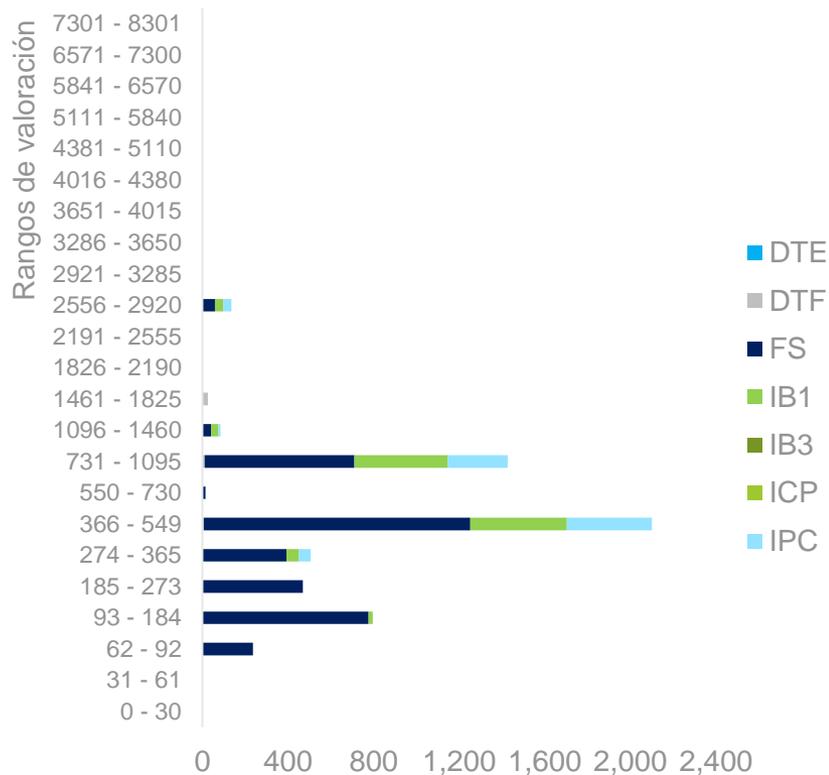
Concentración a 1.5 años en primario y en secundario

Volumen mensual de Negociación por mercado

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

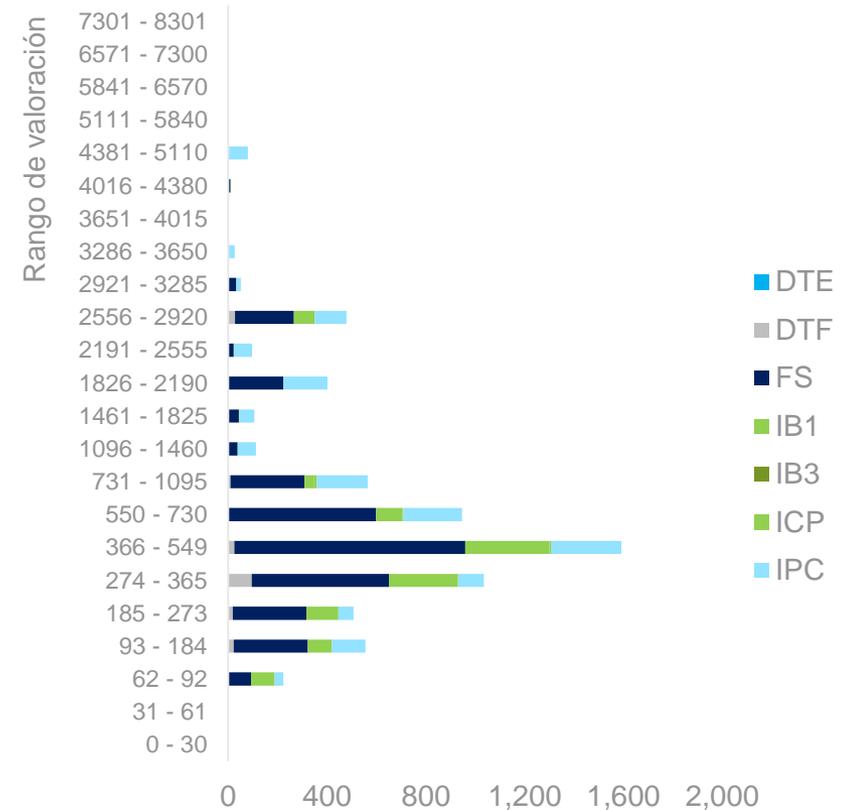
Mercado Primario

CDT's y Bonos



Mercado Secundario

CDT's y Bonos

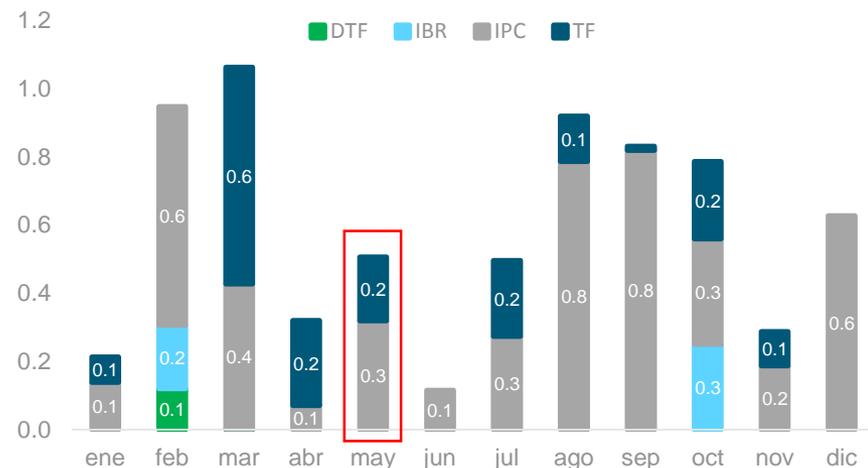


Vencimientos deuda privada 1er semestre de 2019

Acumularán COP3.1 billones entre concretados en IPC y Tasa Fija

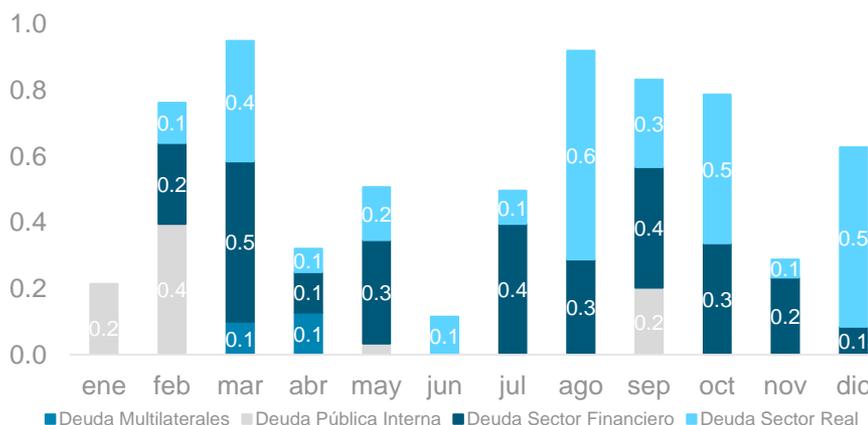
Vencimientos 2019 por indicador

Bill COP



Vencimientos 2019 por sector

Bill COP



Vencimientos 1er semestre de 2019 por emisor

MM COP

Emisor	Valor
Enero	213,300
EEPPM	213,300
Febrero	947,619
Bco Occidente	80,000
Bco Popular	120,000
Emgesa	394,930
Findeter	44,819
Alpina	121,920
El Cóndor	185,950
Marzo	1,063,245
Bancolombia	191,000
Bco Finandina	2,000
Codensa	160,000
Titularizadora	194,695
Itaú	96,500
BCIE	100,000
Promigas	105,000
PA Homecenter	100,000
El Cóndor	114,050
Abril	319,850
CAF	127,500
Cemargos	70,350
Leas Bancolombia	122,000
Mayo	506,554
Bco Davivienda	183,359
EEPPM	32,960
Titularizadora	129,557
Proyectos de Infraestructura	57,400
Gruposura	103,278
Junio	115,051
Sociedades Bolívar	115,051
Total General	3,165,619

En junio habrá pago cupón de TES COP y vencimiento de TCO

Por un total de COP 4,5 billones

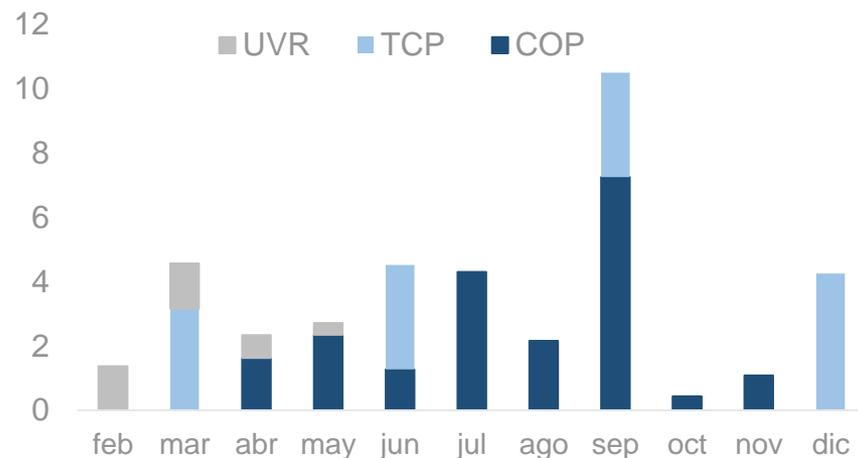
TES vigentes

Cifras en MM

TES	Vencimiento	Cotización Obligatoria	Tasa Cupón	Valor Nominal	Pago cupón 2019	Flujo total 2019
Corto Plazo	11-jun-19		0.00%	3,249,999	0	3,249,999
	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%	3,150,000	0	3,150,000
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%	17,384,469	1,086,529	1,086,529
	26-ago-26	X	7.50%	28,778,994	2,158,425	2,158,425
	28-abr-28	X	6.00%	27,074,481	1,624,469	1,624,469
	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%	5,986,408	434,015	434,015
UVR	10-mar-21	X	3.50%	20,382,535	713,389	713,389
	23-feb-23		4.75%	26,935,712	1,279,446	1,279,446
	7-may-25	X	3.50%	10,430,251	365,059	365,059
	17-mar-27		3.30%	12,214,623	403,083	403,083
	25-mar-33	X	3.00%	9,930,930	297,928	297,928
	4-abr-35	X	4.75%	14,991,197	712,082	712,082
	25-feb-37		3.75%	2,460,141	92,255	92,255
16-jun-49		3.75%	3,099,030	116,214	116,214	

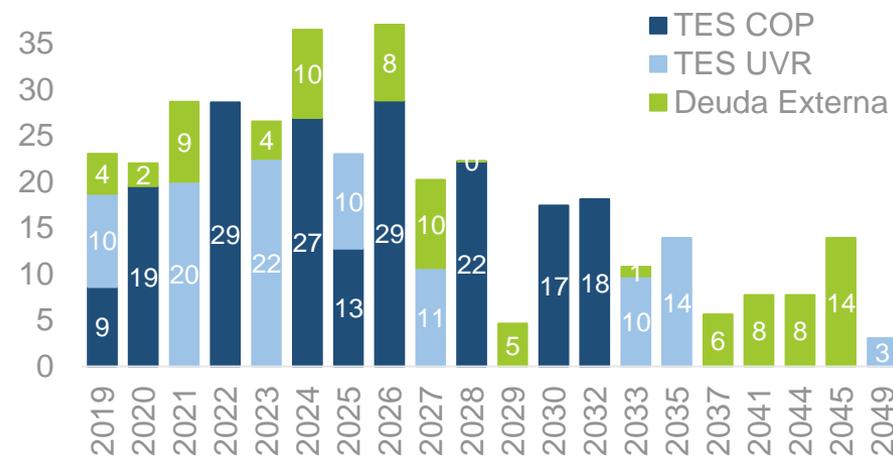
Perfil de vencimiento y pago cupón TES 2019

Cifras en billones



Perfil de Vencimientos de la Nación

Cifras en billones COP



Cronograma de emisiones

Confirmadas y en trámite

Cronograma ofertas públicas confirmadas

	Fecha emisión	Emisor	Título	Monto COP	Referencias	Calificación
* CdB	23 may	BTG Pactual	Bonos ordinarios	Hasta 330.000 MM	TF a 3 años	AA-
	28 may	Banco W	Bonos ordinarios	150.000 MM	Hasta 3 años	AA-
	29 may	Telefónica	Bonos ordinarios	Hasta 500.000 MM	TF a 5 e IPC a 10 años	AAA
* CdB	may-jun	PEI	Títulos Participación	816.000 MM	NA	AAA
	6 jun	Isagen	Bonos ordinarios	ND	ND	AAA
* CdB	2S19	Titularizadora	TIN	~ 200.000 MM	NA	AAA
	2S19	Bogotá DC	Bonos Deuda Pública interna	Cupo hasta 2 bill	ND	AAA
* CdB	ND	Ecopetrol	Bonos Deuda Pública interna	ND	ND	ND
	ND	Findeter	ND	ND	ND	ND
	ND	Colombina	ND	300.000 MM	ND	ND
	ND	El Cóndor	Bonos ordinarios	Hasta 260.000 MM	ND	ND

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

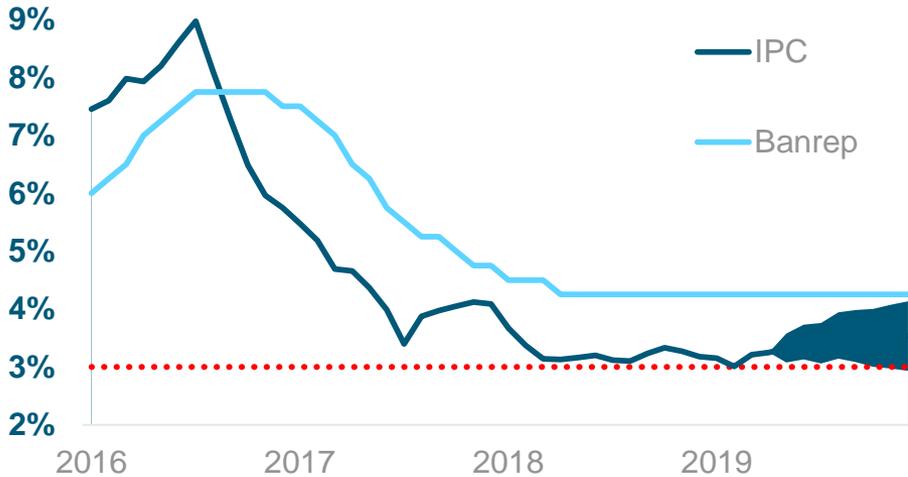
Expectativas Económicas

2019

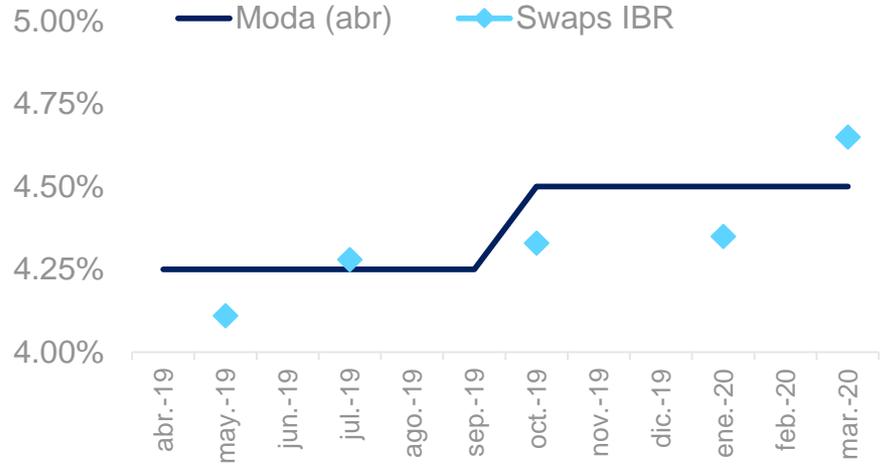
La inflación sorprende al alza por según mes consecutivo

Esperamos inicio del ciclo alcista de tasas desde marzo de 2020

Fan chart IPC total a 2019

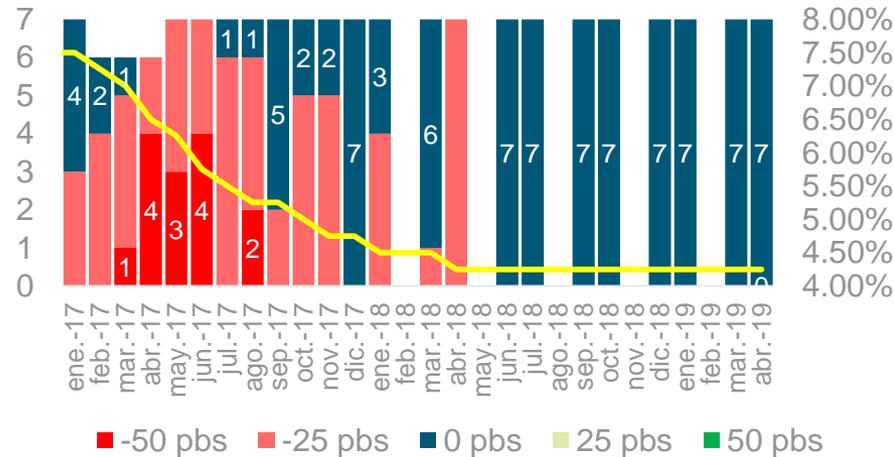


Expectativas tasas encuesta Banrep y Swaps IBR



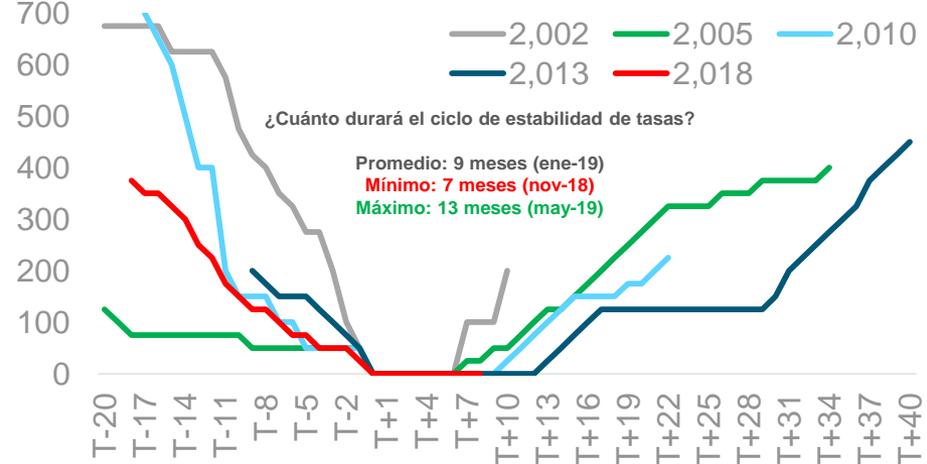
Tasas de interés y votaciones junta Banrep

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



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.