

---

# Renta Fija

## Informe Mensual

---

4 de diciembre de 2018

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

# Resumen Mensual Renta Fija Deuda Pública

## Todo vuelve a la normalidad

El volumen negociado de TES en el mes de noviembre presento una corrección importante, en comparación con los últimos cuatro meses. En el penúltimo mes del año, el total negociado fue de COP 59.7 billones, lo que represento un retroceso del 43.7% a/a y 82% m/m. En noviembre el volumen estuvo liderado por los TES COP, a diferencia del mes previo. Luego de perder el protagonismo en octubre, los TES COP tomaron de nuevo la batuta y en noviembre operaron COP 42.8 billones (-38.5% a/a y -24.6m/m), el monto observado fue el más bajo desde diciembre del 2016. El papel que lidero el volumen de negociación fue el TES COP 2024, con un monto de COP 9 billones. El comportamiento de este mes puede deberse a la terminación de las subastas por parte del Ministerio de Hacienda (ver [El Oráculo de los TES | Buscando nuevas fuentes de financiación](#)).

El cambio de comportamiento en los TES UVR es significativo, en la medida que el volumen negociado de estos papeles solo fue de COP 16.9 billones, implicando una caída del 93.8% m/m y 53.7 a/a. Importante resaltar, que este ha sido el volumen más bajo en lo corrido del año, esto puede estar explicado a la falta de cruces que, si se evidenciaron en meses previos, en la medida que los creadores de mercado ya no necesitaron hacer esquema vía este mecanismo.

En noviembre, los TES COP se valorizaron en promedio 13.2 pbs, en donde el tramo largo de la curva presentó el mejor comportamiento, liderado por los TES COP 2030 los cuales se negociaron sobre el 7.16% para final de mes, una caída de 19pbs frente al cierre de octubre. De igual manera, el tramo medio se vio favorecido de manera significativa, siendo los TES COP 2026 lo que más bajaron en sus tasas (18 pbs). Lo anterior, puede estar explicado por el tono más cauto de varios miembros de la Reserva Federal sobre el sendero de los tipos de interés, lo cual genero expectativas de menores incrementos para el 2019, por ende, una mayor demanda por activos riesgosos.

Por último, el comportamiento de los TES UVR también se caracterizó por valorizaciones, las ganancias de la curva fueron de 21.2 pbs. En la curva UVR se evidenció un empinamiento a lo largo de la curva, en donde el tramo corto-medio fue el más favorecido. Los TES UVR 2021 y 2023 se valorizaron 22 pbs y 34 pbs respectivamente. El comportamiento de estos títulos esta explicado por la inflación del mes de octubre, la cual se situó en 0.12% generando un carry positivo en estos papeles. Sumado a lo anterior, está la estacionalidad que suelen tener estos títulos en la segunda mitad del año tal y como lo hemos resaltado en nuestra estrategia (ver [Estrategia TES UVR 2021 | Compra anticipando ciclo de inflaciones mensuales altas](#)).

# Resumen Mensual Renta Fija Deuda Corporativa

## Perdiendo el impulso

Durante noviembre se dio un retroceso del volumen negociado frente al mes anterior tanto en el mercado primario como secundario. El total negociado ascendió a \$9.5 billones, implicando una variación negativa de 25.2% m/m y 43.7% a/a. De igual manera, el volumen del mes de noviembre es el más bajo por lo menos desde enero del 2017. Lo anterior explicado principalmente por la entrada en vigencia de la plataforma de negociación de Master Trader, lo cual esperamos que afecte los volúmenes unos tres meses desde su entrada en vigencia.

**El mercado secundario fue el que impulso el total del monto transado al ubicarse en \$6.6 billones**, presentando un retroceso del 13.1% M/M, y en términos anuales retrocedió un 37.1%. De igual manera, el mercado primario en términos mensuales tuvo un decrecimiento del 43.1% al situarse en \$2.9 billones, importante resaltar que es el monto más bajo desde enero del 2017.

Respecto al volumen por indicador, Tasa Fija presentó retrocesos tanto en el mercado primario como en el mercado secundario (44% M/M y 4% M/M respectivamente). En títulos indexados a IPC se observó mayor apetito en el mercado primario, mientras que, en el secundario disminuyó la preferencia por la indexación (+15% y -16% respectivamente frente al mes anterior). Entretanto, **los plazos más negociados en el mercado primario continuaron siendo a 1 y 1.5 años mientras que en el mercado secundario el plazo de 1.5 y 2 años fue el más sobresaliente. Por otra parte, resaltamos que Banco de Bogotá se tomó el liderato de las colocaciones primarias con colocaciones indexadas a Tasa fija, IBR e IPC y Davivienda siguió en el liderato del secundario.** Por otra parte, **el CDT más negociado fue el de BBVA indexado a Tasa Fija con vencimiento en 2019 por \$144.000 millones.**

Respecto al comportamiento de las tasas, **observamos un comportamiento mixto en los márgenes de IPC, con incrementos en la parte corta y valorizaciones en los tramos de mayor duración. La curva IBR presentó desvalorizaciones al igual que la curva de Tasa Fija.** Así, se observó una valorización en promedio de 1pbs de la curva en IPC, siendo el plazo de 2921 a 3285 días el que registró la mayor valorización mensual (21 pbs). En relación a los márgenes en IBR estos reflejaron desvalorizaciones a lo largo de la curva que en promedio fueron de 5 pbs, predominando un desempeño menos favorable en el tramo largo para el plazo de 731 a 1095 días (13 pbs). Referente a la curva en Tasa Fija, en el consolidado presentaron un incremento en las tasas; donde el plazo de 366 a 548 días reflejó un desempeño menos favorable (34 pbs).

---

# Deuda Pública TES

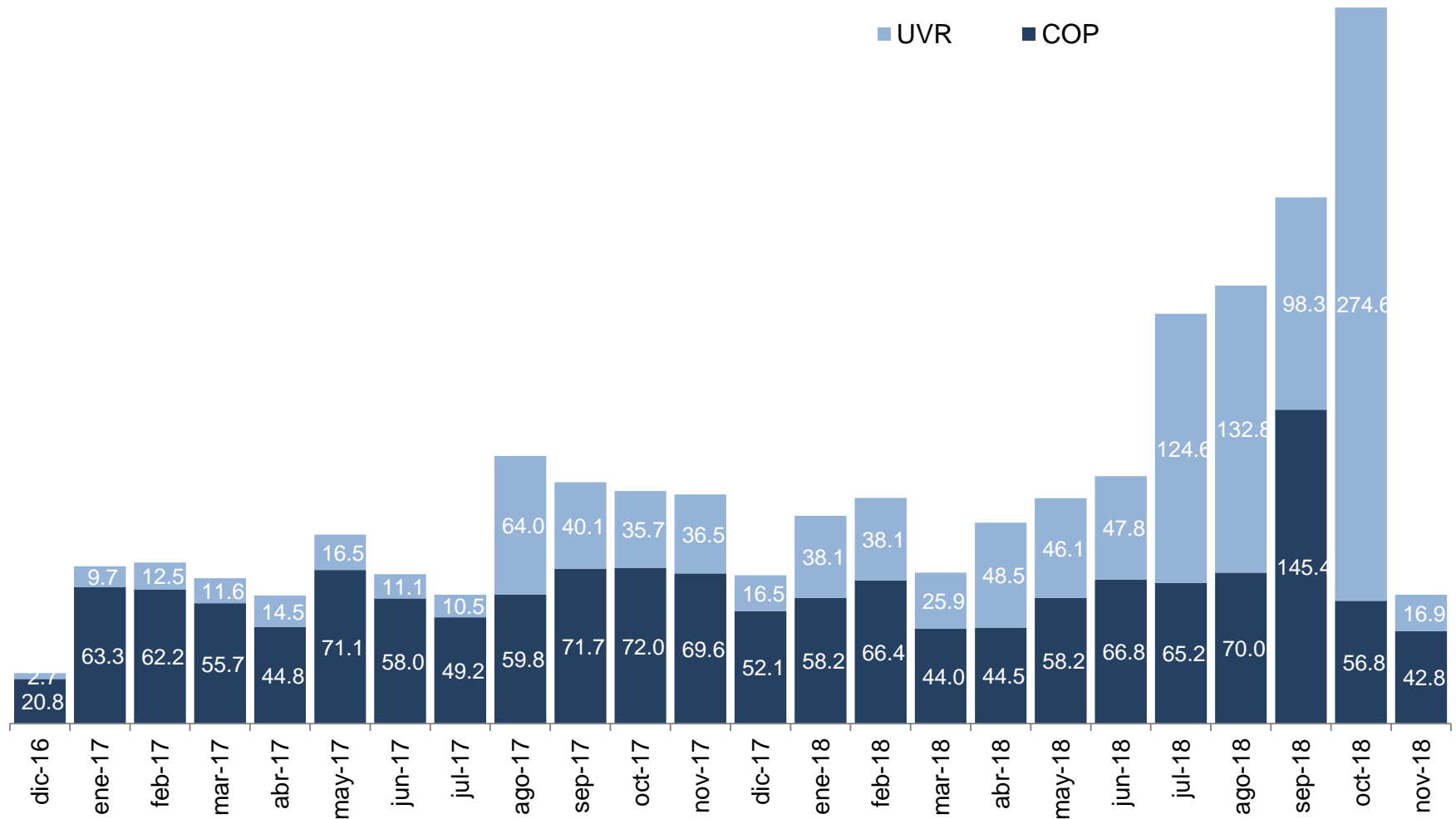
## Flujos mensuales

# Volumen de negociación mensual TES COP y UVR

Corrige de manera importante en noviembre (-82%M/M hasta \$59.7 bill)

## Volumen mensual de Negociación TES COP y UVR

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



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Variación mensual en tasa y volúmenes de negociación

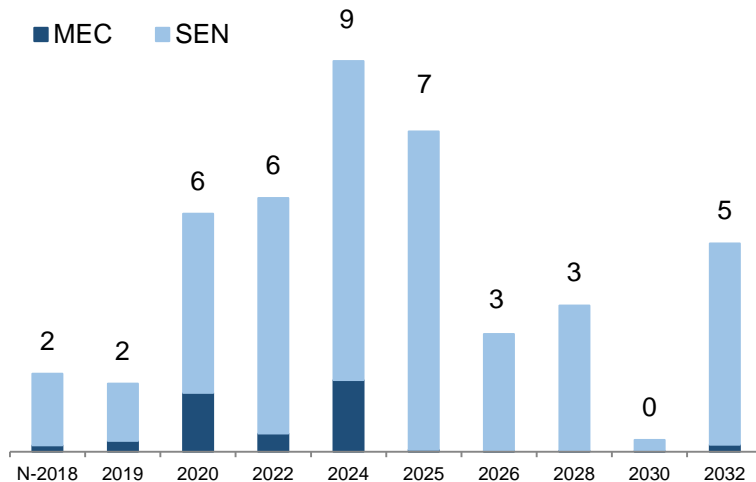
## TES TF y TES UVR se valorizan de manera significativa

### Variación mensual TES COP

Referencia	Variación mensual TES COP		Δ Pbs
	31/10/2018	30/11/2018	
N 2018	4.35	4.15	-20
2019	4.68	4.79	11
2020	5.28	5.20	-8
2022	5.89	5.77	-12
2024	6.47	6.33	-14
2025	6.84	6.68	-16
2026	6.95	6.77	-18
2028	7.17	6.99	-19
2030	7.36	7.16	-19
2032	7.54	7.37	-17
<b>Promedio</b>			<b>-13.2</b>

### Volúmenes negociación mensual TES COP

Cifras en billones COP, \*spot

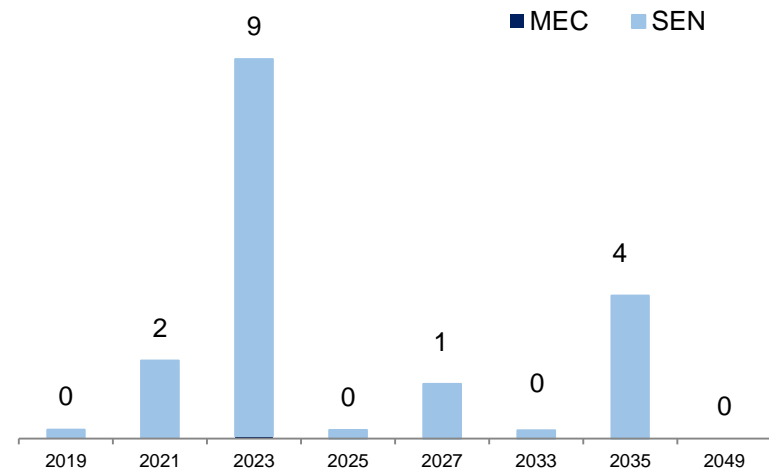


### Variación mensual TES UVR

Referencia	Variación mensual TES UVR		Δ Pbs
	31/10/2018	30/11/2018	
UVR 19	0.06	0.06	0
UVR 21	1.90	1.68	-22
UVR 23	2.68	2.34	-34
UVR 25	3.05	2.63	-42
UVR 27	3.27	2.90	-37
UVR 33	3.76	3.60	-16
UVR 35	3.77	3.65	-12
UVR 49	3.97	3.90	-6
<b>Promedio</b>			<b>-21.2</b>

### Volúmenes negociación mensual TES UVR

Cifras en billones COP, \*spot

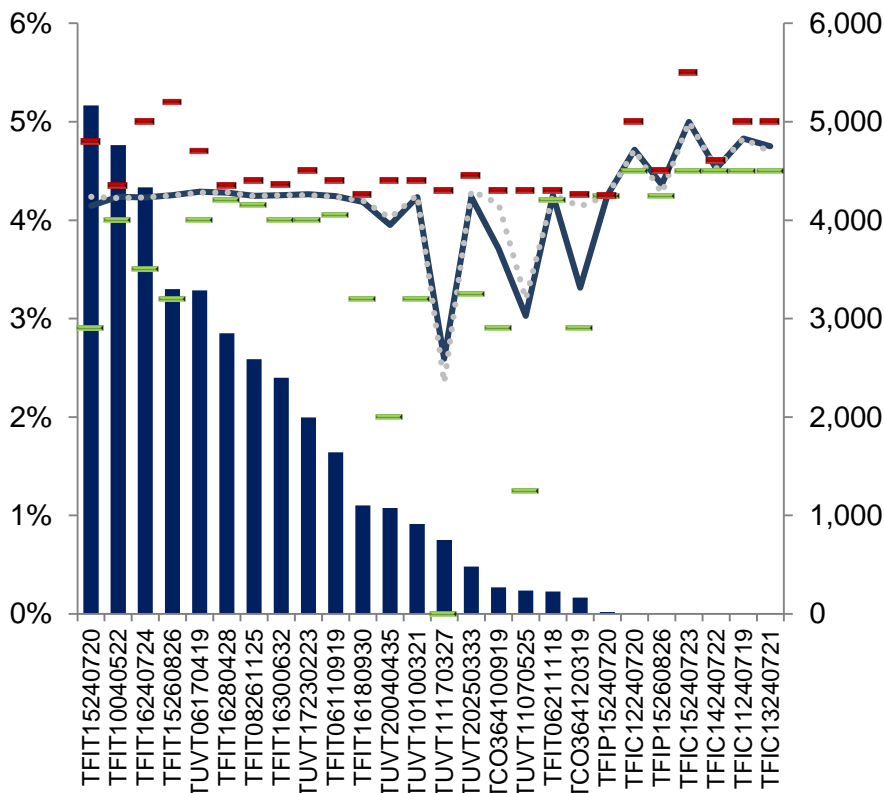


# Operaciones de liquidez, simultáneas TES

## Tasas mínimas de fondeo sugieren pocas posiciones cortas

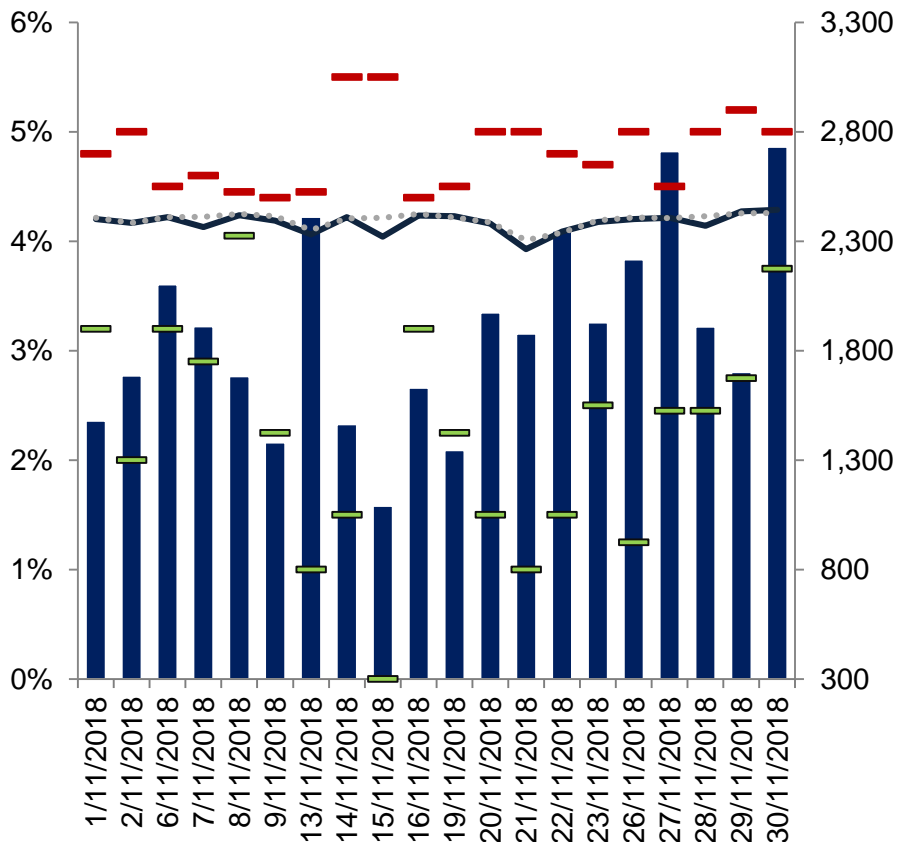
### Evolución simultáneas por referencia

Cifras en miles de MM COP



### Evolución diaria simultáneas

Cifras en miles de MM COP



■ Volumen     - - - Minimo.     — Promedio  
- - - Maximo     ⋯ Ponderada

■ Volumen     — Promedio     - - - Maximo  
- - - Minimo.     ⋯ Ponderada

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

---

# Deuda Privada

## Flujos mensuales

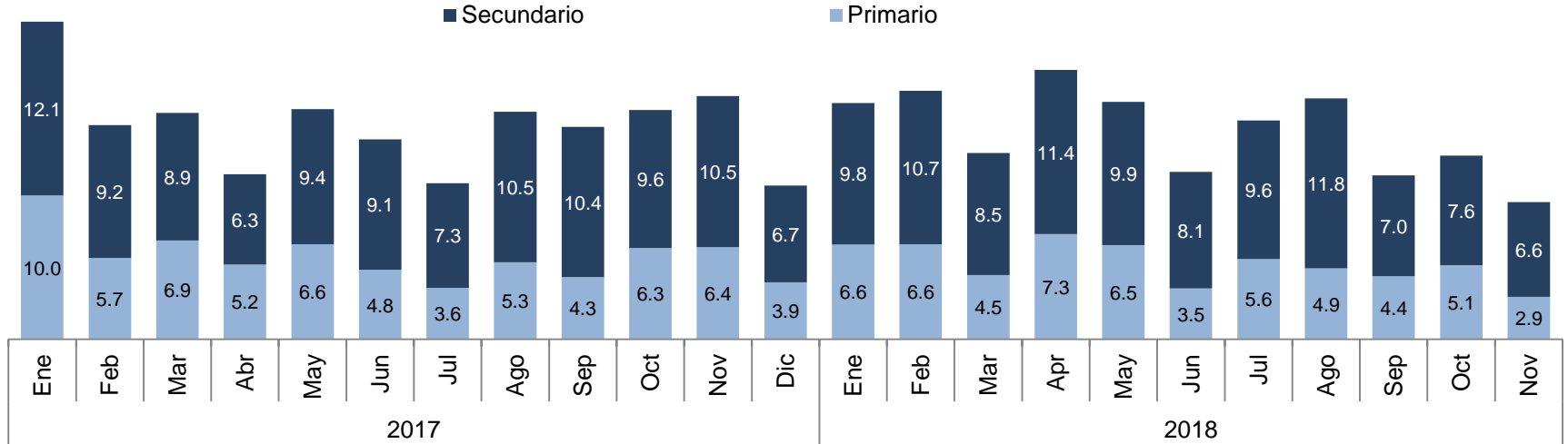


# Volumen de negociación mensual Deuda Corporativa

Se ubicó en el nivel más bajo de los últimos años (-25%M/M hasta \$9.5 bill)

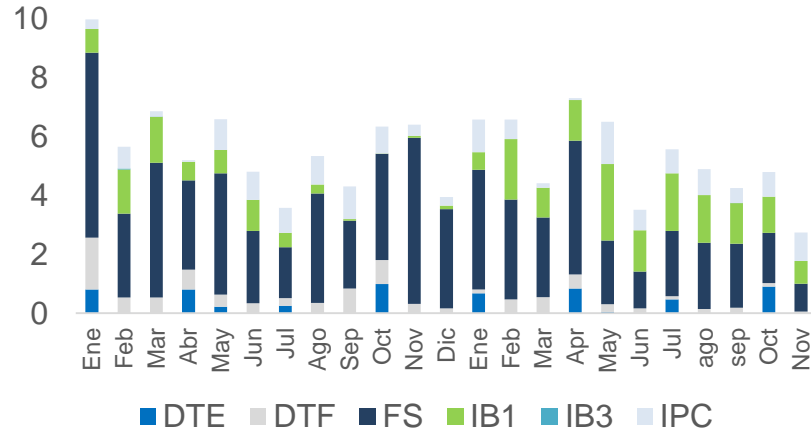
## Volumen mensual de Negociación en mercado primario y secundario

Cifras en billones COP, CDTs y Bonos



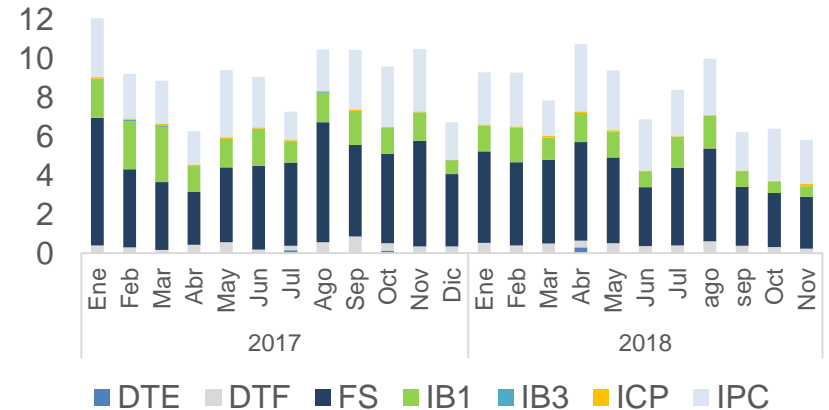
## Volumen negociación mensual mercado primario

Cifras en billones COP, CDT's y Bonos



## Volumen mensual - Mercado Secundario

Cifras en billones COP, CDT's y Bonos



# Volúmenes de negociación mercado primario y secundario

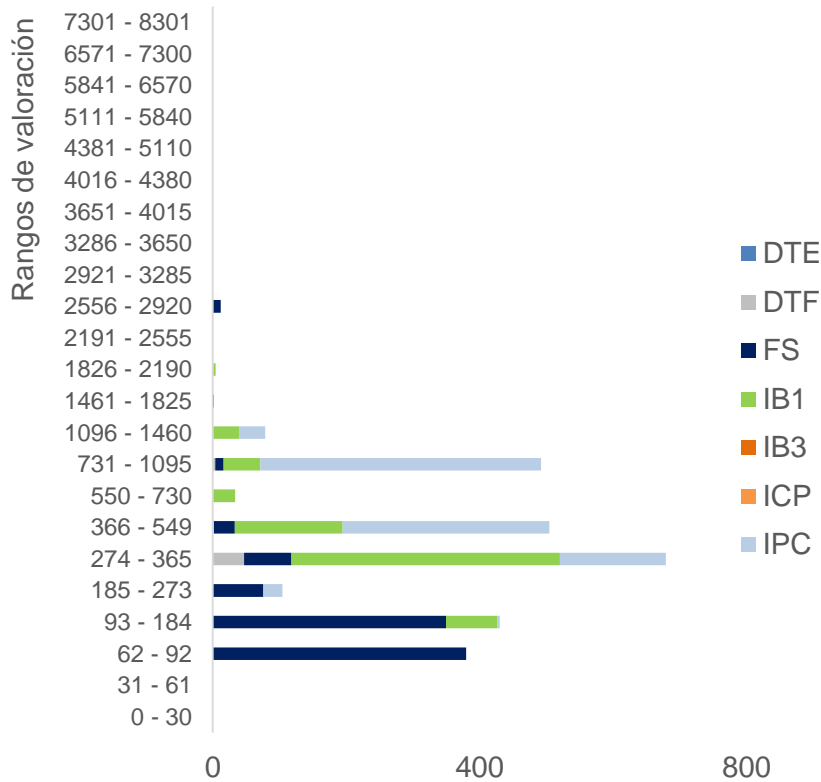
## Concentración de 1 a 1.5 años en el mercado primario y secundario

### Volumen mensual de Negociación por mercado

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

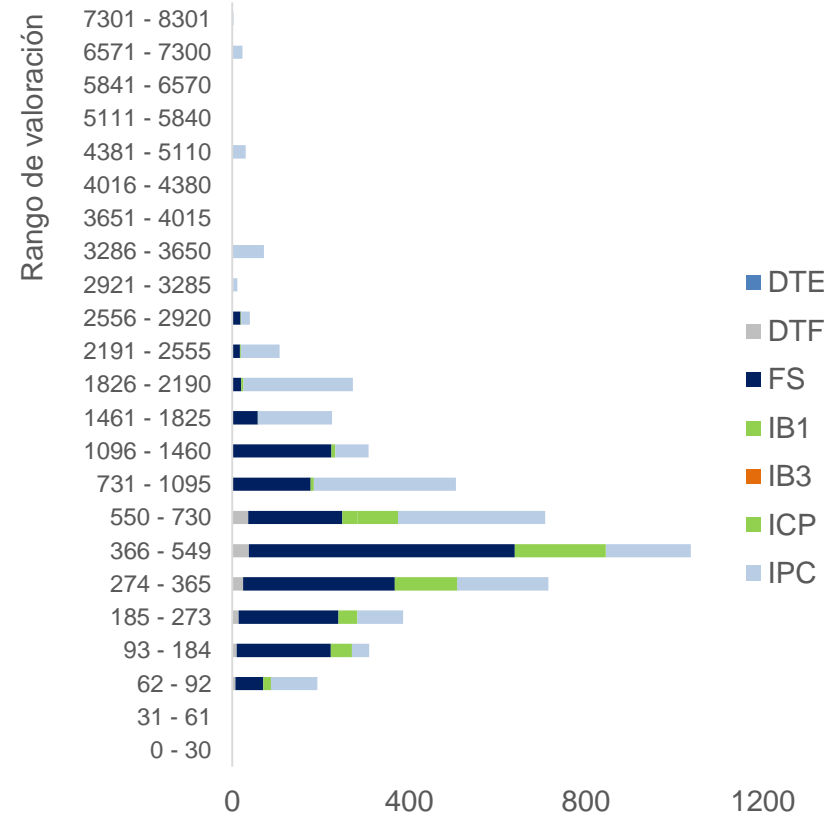
#### Mercado Primario

CDT's y Bonos



#### Mercado Secundario

CDT's y Bonos



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Ranking títulos más negociados del mes (CDTs y bonos)

## BBVA encabeza los CDT's en FS, C.F.C lidera bonos IPC

### CDT's más negociado en el mes

Cifras en MM, todas las calificaciones, emisores y sectores

Emisor	Emisión	Vencimiento	Indexación	Cupón	Total Negociado
BBVA COLOMBIA S.A	8/09/2016	8/09/2019	FS	8.1477	144,000
BCO. DE BOGOTA	2/11/2018	2/11/2019	IB1	0.7	100,000
BCO. DE BOGOTA	13/11/2018	13/02/2019	FS	4.57	100,000
BCO. DE BOGOTA	13/11/2018	12/02/2019	FS	4.57	100,000
BCO. DE BOGOTA	16/11/2018	16/11/2020	IPC	2.05	95,000
BCO. BANCOLOMBIA	2/11/2018	2/11/2020	IPC	2.05	92,700
BCO. DE BOGOTA	16/11/2018	16/05/2020	IPC	1.85	77,000
BCO. BANCOLOMBIA	1/11/2018	1/11/2020	IPC	2.05	76,000
BBVA COLOMBIA S.A	27/02/2018	27/05/2019	FS	5.4861	75,000
BCO. SANTANDER	28/11/2018	28/03/2019	FS	4.9189	70,000

### Bonos más negociado en el mes

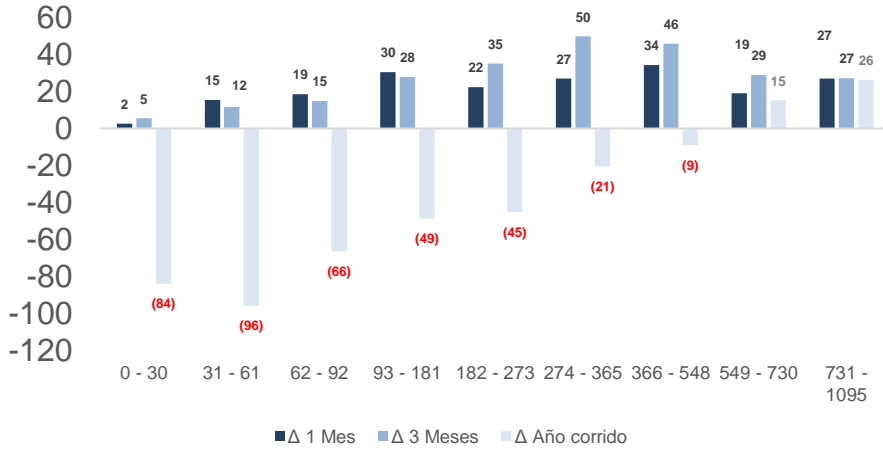
Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores

Emisor	Emisión	Vencimiento	Indexación	Cupón	Total Negociado
C.F.C. LEASING COLOMBIA	23/07/2014	23/07/2024	IPC	4.25	111,000
GOBIERNO REPUBLICA DE COLOMBIA	19/12/2016	4/07/2020	ICP	4	87,941
BCO. DAVIVIENDA S.A	9/10/2014	9/10/2024	IPC	3.96	71,000
ISAGEN	13/09/2016	13/09/2028	IPC	3.78	65,500
BCO. DAVIVIENDA S.A	27/07/2016	27/07/2023	IPC	3.67	46,300
ECOPETROL	1/12/2010	1/12/2020	IPC	3.94	36,000
BCO. DAVIVIENDA S.A	12/02/2015	12/02/2020	IPC	2.84	33,000
ISA INTERCONEXION ELECTRICA	1/12/2011	1/12/2023	IPC	4.47	30,305
CENTRAL HIDROELECTICA BETANIA S.A.	11/02/2016	11/02/2019	IPC	3.49	30,300
BCO. DE OCCIDENTE	14/12/2017	14/12/2022	FS	6.65	28,300

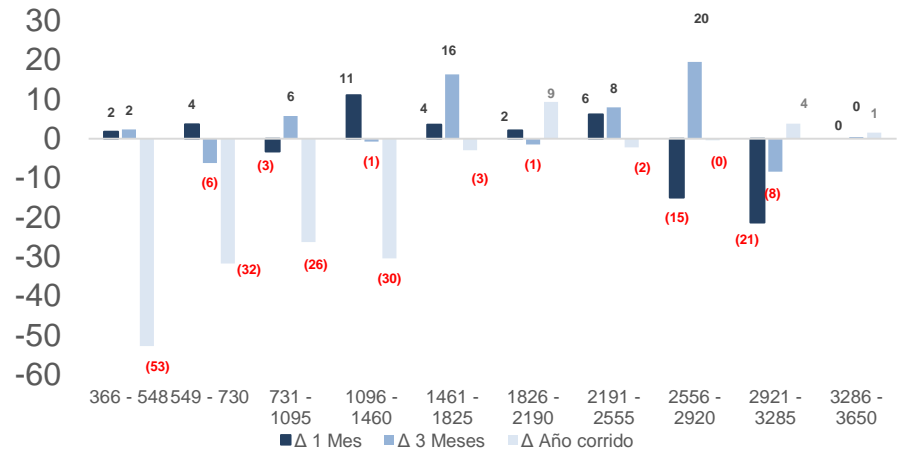
# Variación mensual márgenes IPC,IBR y Tasas Fija

Curva TF e IBR se desvalorizan, IPC se valoriza en la parte larga

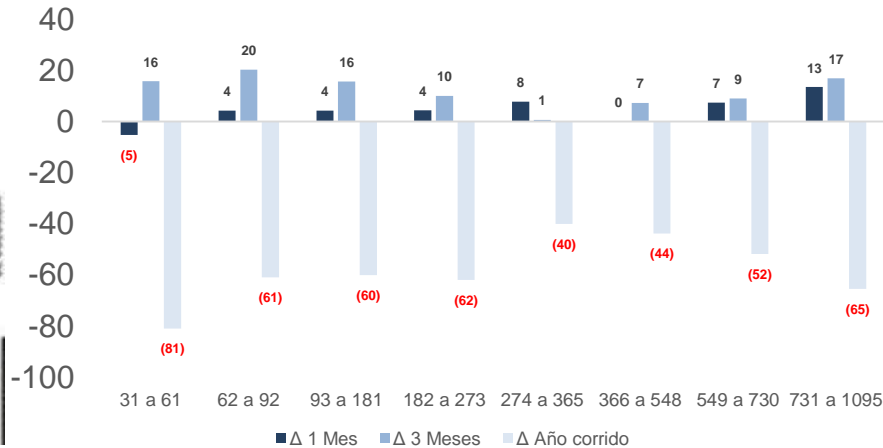
### Variación mensual TF AAA Financiero



### Variación mensual Márgenes en IPC



### Variación mensual Márgenes IBR



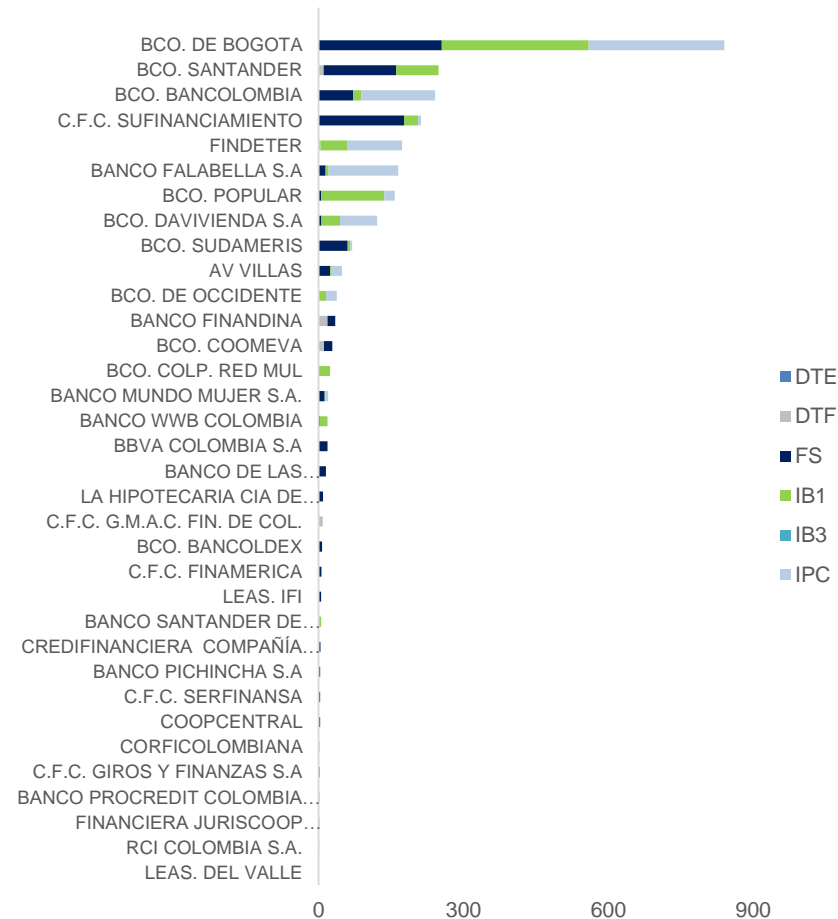
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Ranking negociación mensual por emisor

## Bogotá se toma el primario, Davivienda continúa liderando el secundario

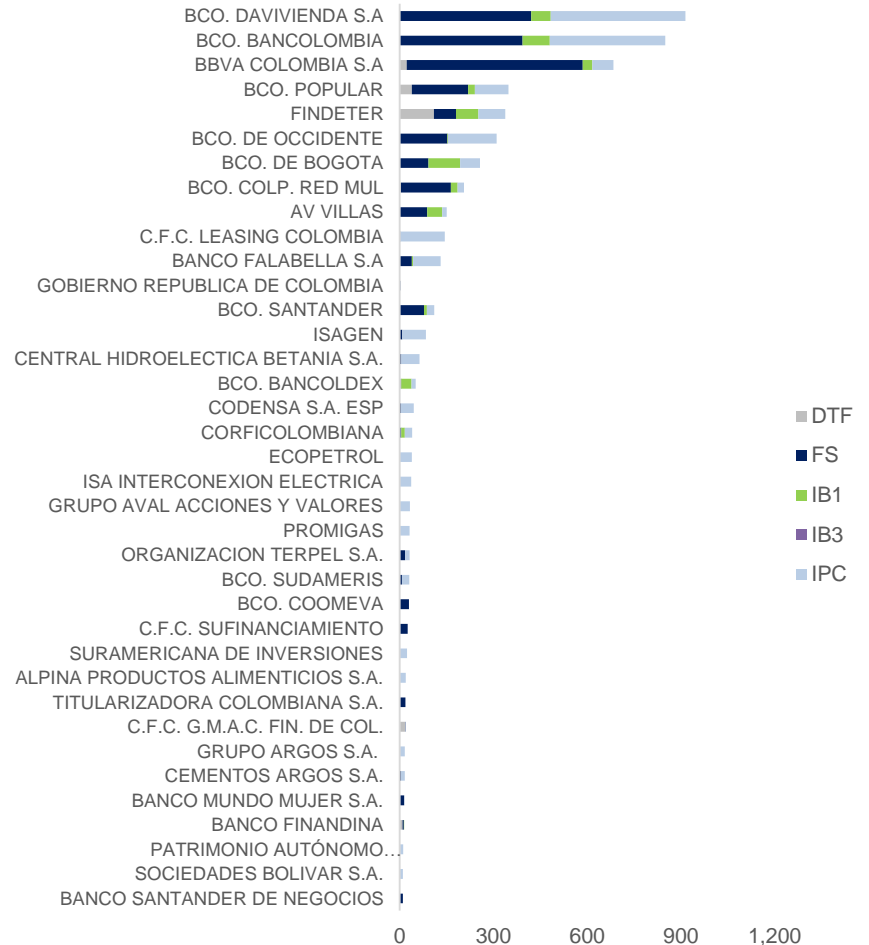
### Captaciones primarias CDT's y Bonos

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



### Negociación mercado secundario CDTs y Bonos

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

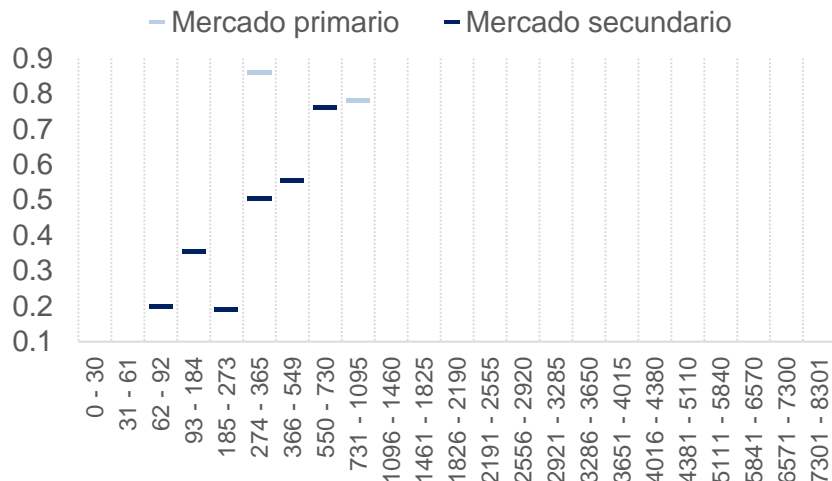


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

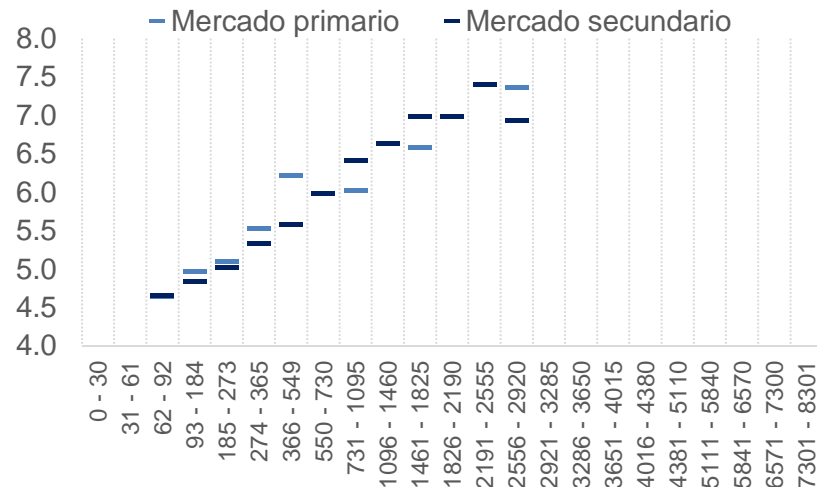
# Deuda Corporativa

## Márgenes de captación y negociación

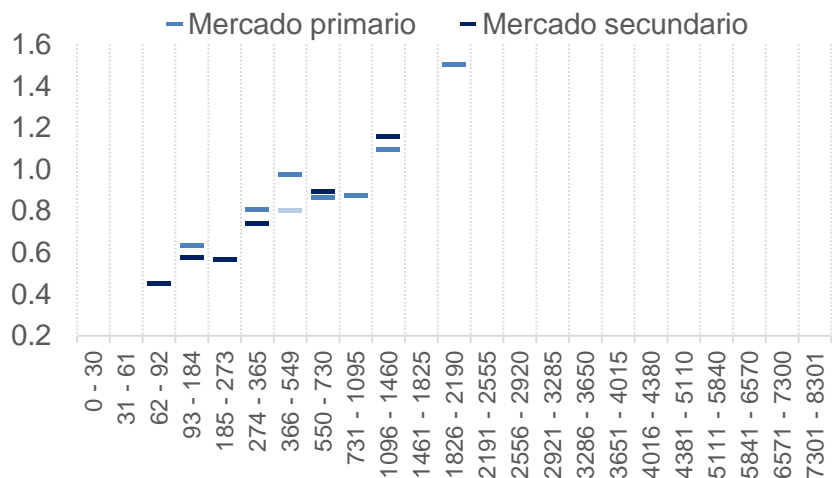
Promedio tasa captación/negociación DTF por plazo



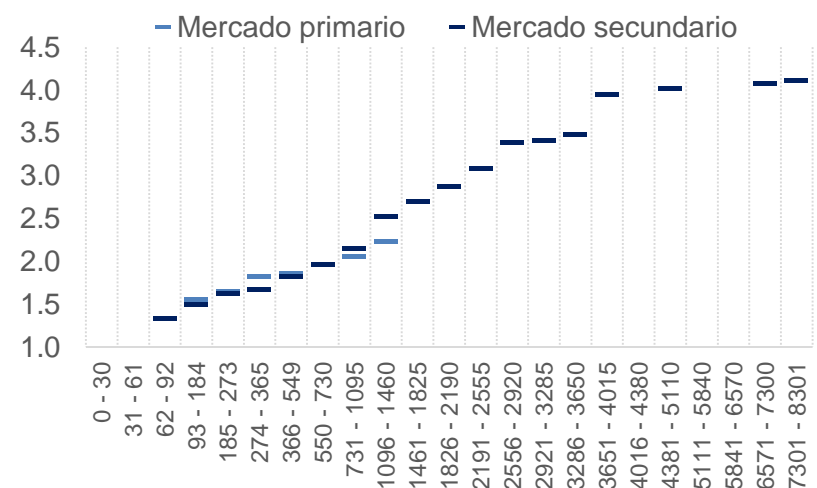
Promedio tasa captación/negociación TF por plazo



Promedio tasa captación/negociación IBR por plazo



Promedio tasa captación/negociación IPC por plazo



# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	<a href="mailto:alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co">alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Practicante	Santiago Clavijo	<a href="mailto:santiago.clavijo@casadebolsa.com.co">santiago.clavijo@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602

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.