
Renta Fija

Informe Mensual

2 de noviembre de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Resumen Mensual Renta Fija Deuda Pública

UVR más allá del cielo

El volumen negociado de TES en el mes de octubre volvió a registrar uno de sus niveles más altos en la historia reciente, alcanzando \$331.4 billones equivalentes a una variación de +207% A/A y +36% M/M. El volumen alcanzado en el décimo mes del año, estuvo liderado por el movimiento de los TES UVR. Luego de perder el protagonismo en octubre, los TES UVR tomaron de nuevo la batuta y en octubre alcanzaron el monto más alto en la historia reciente ubicándose en \$274.6 billones, presentando un incremento del 179% M/M y 669% A/A. Lo anterior estuvo explicado por el monto negociado en la referencia TES 2023, los cuales negociaron el 84% del total en el mes. El monto de esta referencia ascendió a los \$230.5 billones. En línea con lo que hemos expuesto anteriormente, continuamos atribuyéndole este comportamiento al mecanismo que podrían estar utilizando los creadores de mercado para compensar el puntaje que han dejado de recibir en su esquema vía las subastas no competitivas (ver [El Oráculo de los TES | Buscando nuevas fuentes de financiación](#)).

Cambiando la tendencia del mes anterior, el volumen de TES COP presentó un retroceso en octubre del 61% M/M, así como en términos anuales del 21%. El volumen en estas referencias fue el más bajo desde abril del presente año. Gran parte del volumen estuvo explicado por los TES 2025 con un volumen de \$16 billones, seguido por los TES 2032 con \$8 billones.

En octubre, los TES COP se desvalorizaron en promedio 26.2 pbs, en donde el tramo corto de la curva presentó el peor comportamiento, liderado por los TES COP noviembre 2018 los cuales se negociaron sobre el 4.40% para final de mes, un incremento de 41pbs frente al cierre de septiembre. De igual manera, el tramo medio y largo de la curva presentaron desvalorizaciones, siendo los TES COP 2028 y TES COP 2030 lo que más subieron en sus tasas (29 y 30 pbs respectivamente). Lo anterior, puede estar explicado por el aumento en la aversión al riesgo a nivel global por las tensiones comerciales, menor apetito por los inversionistas extranjeros y un aumento en la correlación de los TES con el dólar, el cual se devaluó de manera significativa.

Por último, el comportamiento de los TES UVR distó un poco del TES COP al sólo desvalorizarse en 1 pbs. En la curva UVR se evidenció un empinamiento a lo largo de la curva, en donde el tramo corto fue el más favorecido. Los TES UVR 2019 y 2021 se valorizaron 32 pbs y 6 pbs respectivamente. El comportamiento de estos títulos está explicado por la inflación del mes de septiembre, la cual se situó en 0.16% 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

Retomando el ritmo

Durante octubre se dio un aumento del volumen negociado frente al mes anterior tanto en el mercado primario como secundario. El total negociado ascendió a \$12.7 billones, implicando una variación positiva de 15.5%. No obstante, el volumen del mes de octubre se sitúa por debajo del promedio del año que es de \$15 billones, 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 \$7.6 billones, presentando un incremento del 8.5% M/M, aunque en términos anuales retrocedió un 81%. De igual manera, el mercado primario en términos mensuales tuvo un crecimiento del 28% al situarse en \$5.1 billones, importante resaltar que es el monto más elevado desde julio.

Respecto al volumen por indicador, Tasa Fija presentó retrocesos tanto en el mercado primario como en el mercado secundario (22% M/M y 9% M/M respectivamente). En títulos indexados a IPC se observó mayor apetito en el mercado primario y secundario aumentando 63% y 36% 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 2 y 3 años fue el más sobresaliente. Por otra parte, resaltamos que Bancolombia retomo 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 Davivienda indexado a Tasa Fija con vencimiento en 2018** por \$130.000 millones, y **el bono fue el Codensa indexado al IPC de 2018** por \$118 mil millones.

Respecto al comportamiento de las tasas, **observamos una corrección a la baja en los márgenes de IPC, especialmente en la parte corta de la curva. mientras que, la curva IBR presentó desvalorizaciones en el mismo tramo de la curva de Tasa Fija.** Así, se observó una desvalorización en promedio de 3 pbs de la curva en IPC, siendo el plazo de 2556 a 2920 días el que registró la mayor valorización mensual (30 pbs). En relación a los márgenes en IBR estos también reflejaron desvalorizaciones a lo largo de la curva que en promedio fueron de 11 pbs, predominando un desempeño menos favorable en el tramo corto para el plazo de 31 a 61 días (26 pbs). Referente a la curva en Tasa Fija, en el consolidado presentaron un incremento en las tasas; donde el plazo de 274 a 364 días reflejó un desempeño menos favorable con caídas de tasas hasta de 21 pbs.

Deuda Pública TES

Flujos mensuales

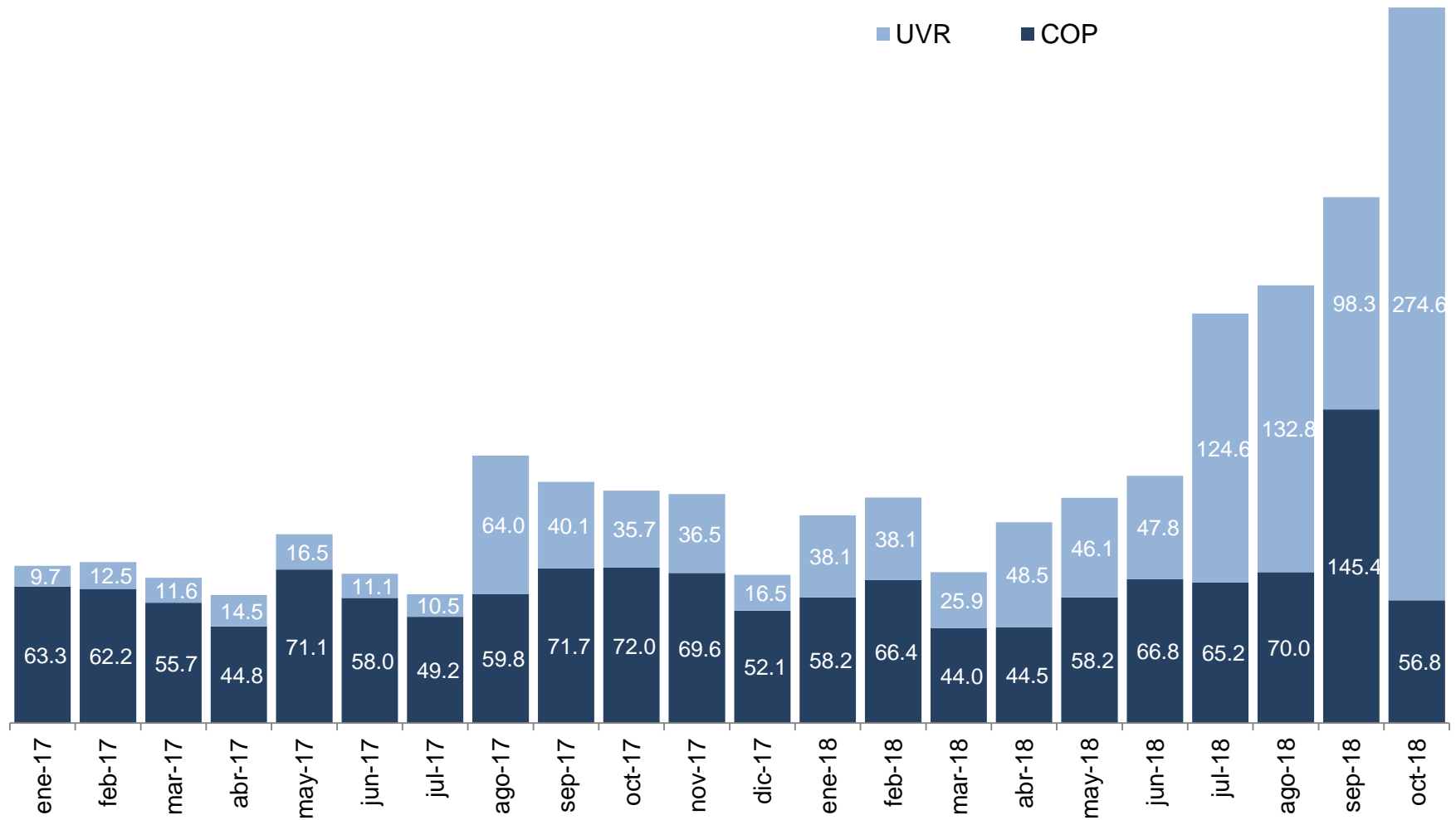
Volumen de negociación mensual TES COP y UVR

Alcanza su nivel más alto en la historia reciente (+36%M/M hasta \$331.5 bill)

Volumen mensual de Negociación TES COP y UVR

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

■ UVR ■ COP



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Variación mensual en tasa y volúmenes de negociación

TES TF presentan importantes desvalorizaciones a lo largo de la curva

Variación mensual TES COP

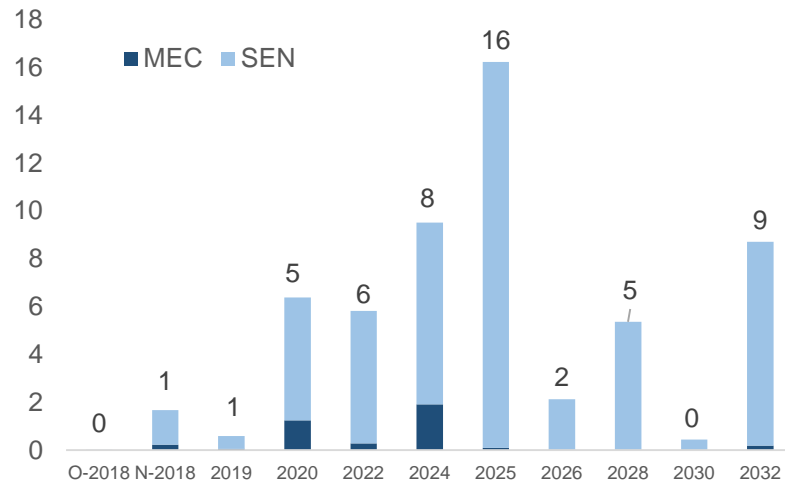
Referencia	Variación mensual TES COP		Δ Pbs
	30/09/2018	31/10/2018	
O 2018	3.93	4.09	17
N 2018	3.99	4.40	41
2019	4.42	4.68	26
2020	5.06	5.28	23
2022	5.73	5.89	17
2024	6.26	6.48	22
2025	6.56	6.84	29
2026	6.68	6.95	28
2028	6.89	7.17	29
2030	7.06	7.36	30
2032	7.25	7.54	29
Promedio			26.2

Variación mensual TES UVR

Referencia	Variación mensual TES UVR		Δ Pbs
	30/09/2018	31/10/2018	
UVR 19	0.38	0.06	-32
UVR 21	1.96	1.90	-6
UVR 23	2.61	2.68	7
UVR 25	2.93	3.05	12
UVR 27	3.19	3.27	8
UVR 33	3.70	3.76	7
UVR 35	3.70	3.77	7
UVR 49	3.91	3.97	5
Promedio			1.0

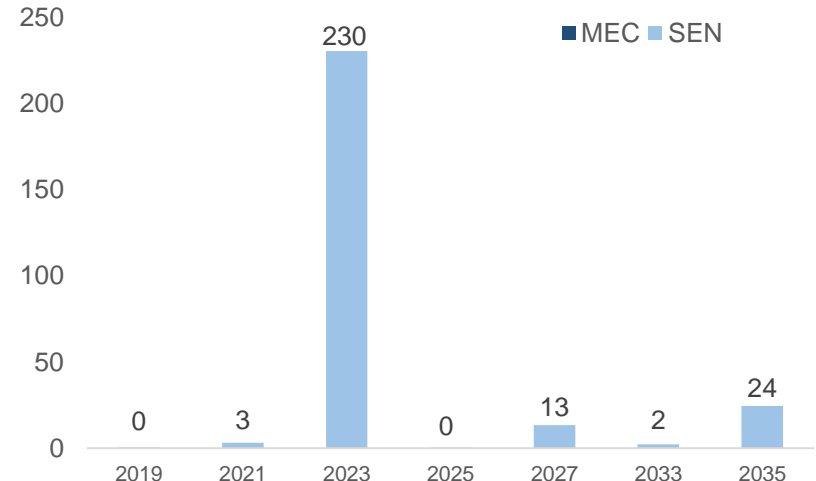
Volúmenes negociación mensual TES COP

Cifras en billones COP, *spot



Volúmenes negociación mensual TES UVR

Cifras en billones COP, *spot

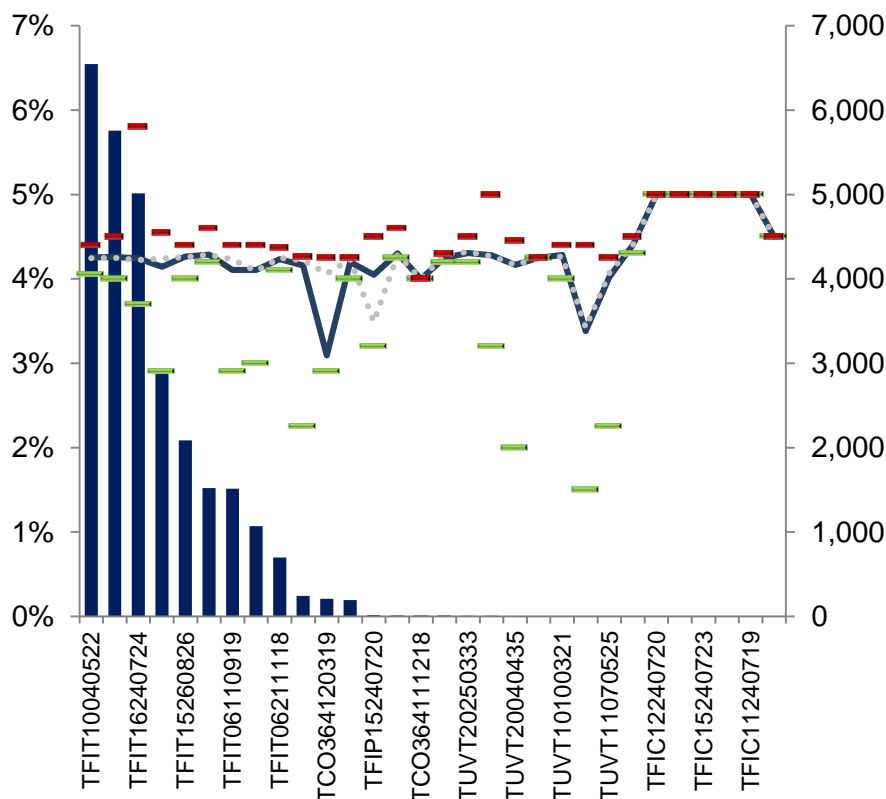


Operaciones de liquidez, simultáneas TES

Tasas mínimas de fondeo sugieren posiciones cortas en TES UVR Y COP

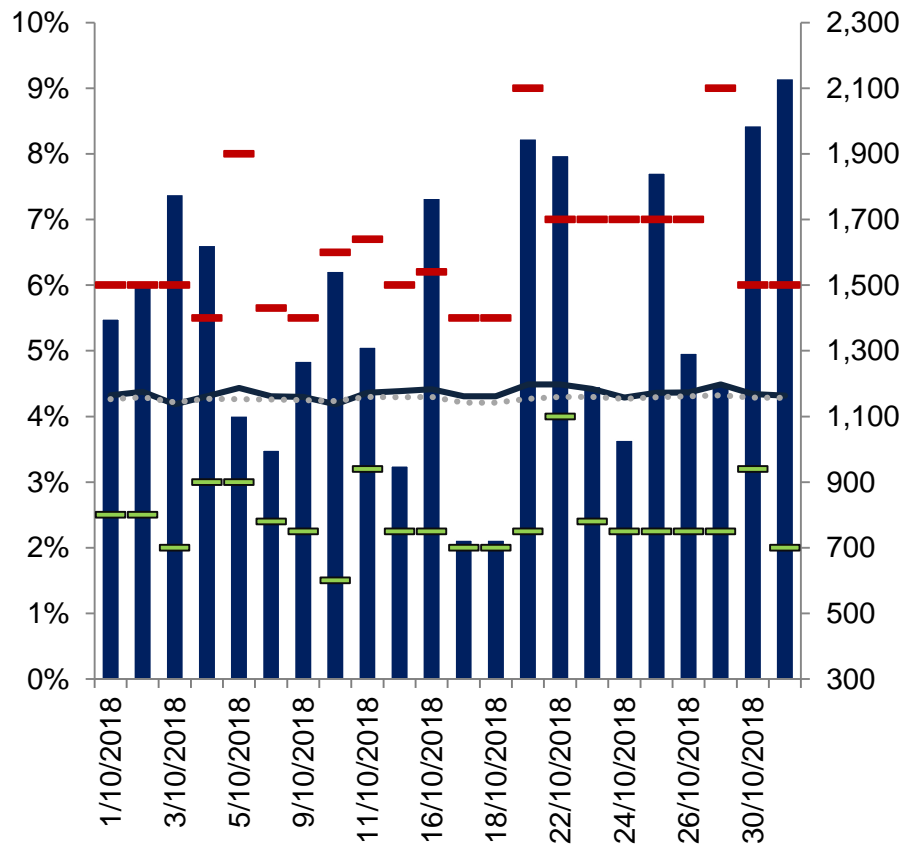
Evolución simultáneas por referencia

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

Deuda Privada

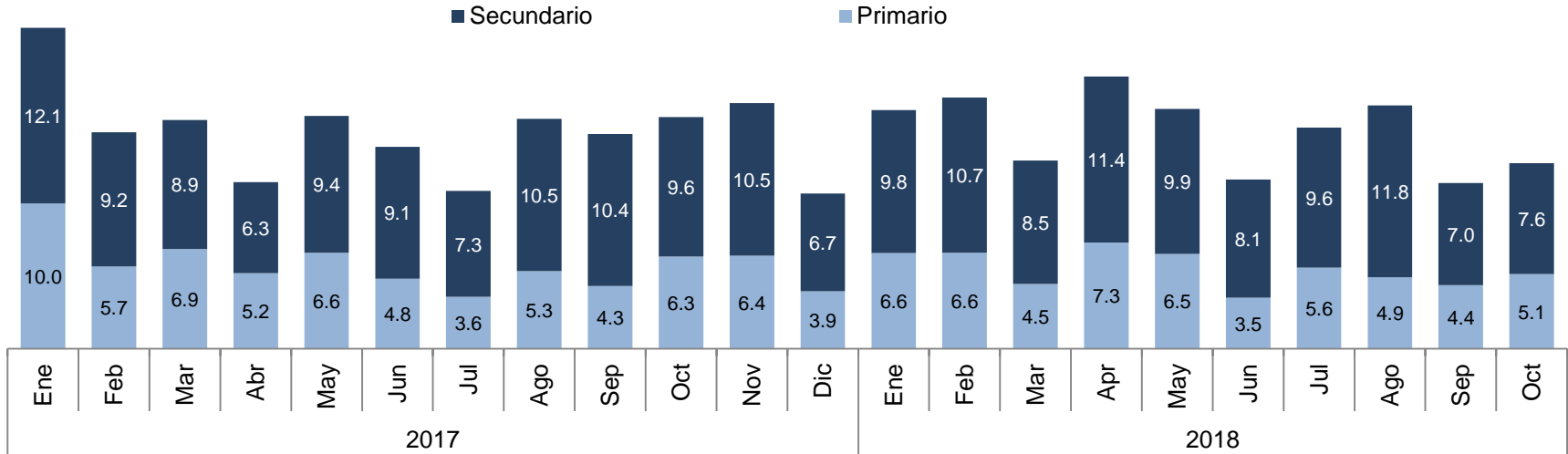
Flujos mensuales

Volumen de negociación mensual Deuda Corporativa

Repunta tras implementación de Master Trader (+15%M/M a \$12.7 bill)

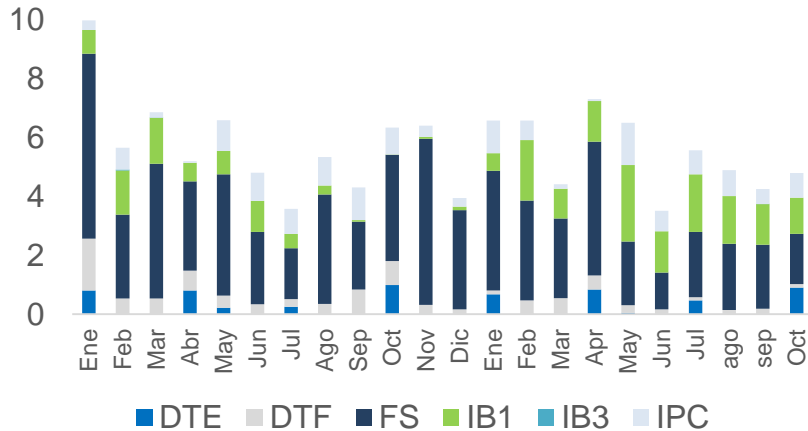
Volumen mensual de Negociación en mercado primario y secundario

Cifras en billones COP, CDTs y Bonos



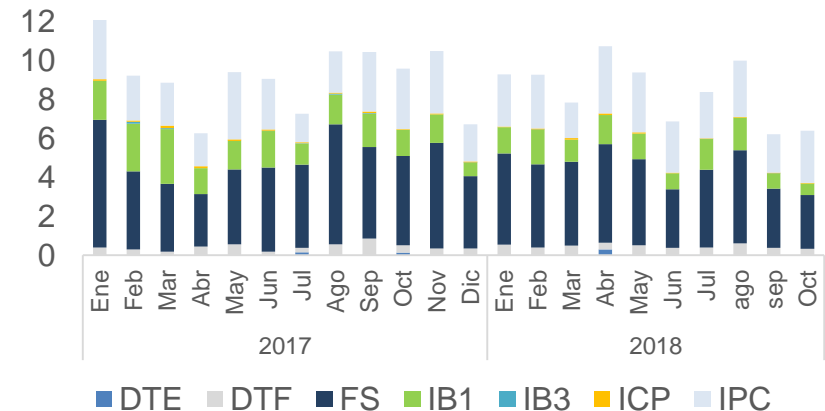
Volumen negociación mensual mercado primario

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

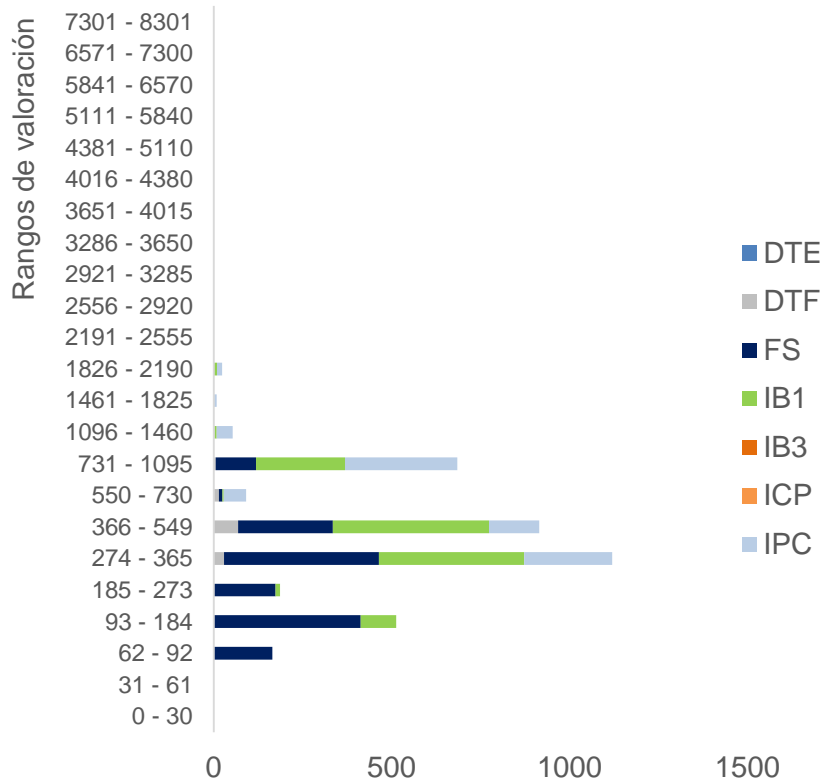
Concentración de 1 a 3 años en el mercado primario y secundario

Volumen mensual de Negociación por mercado

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

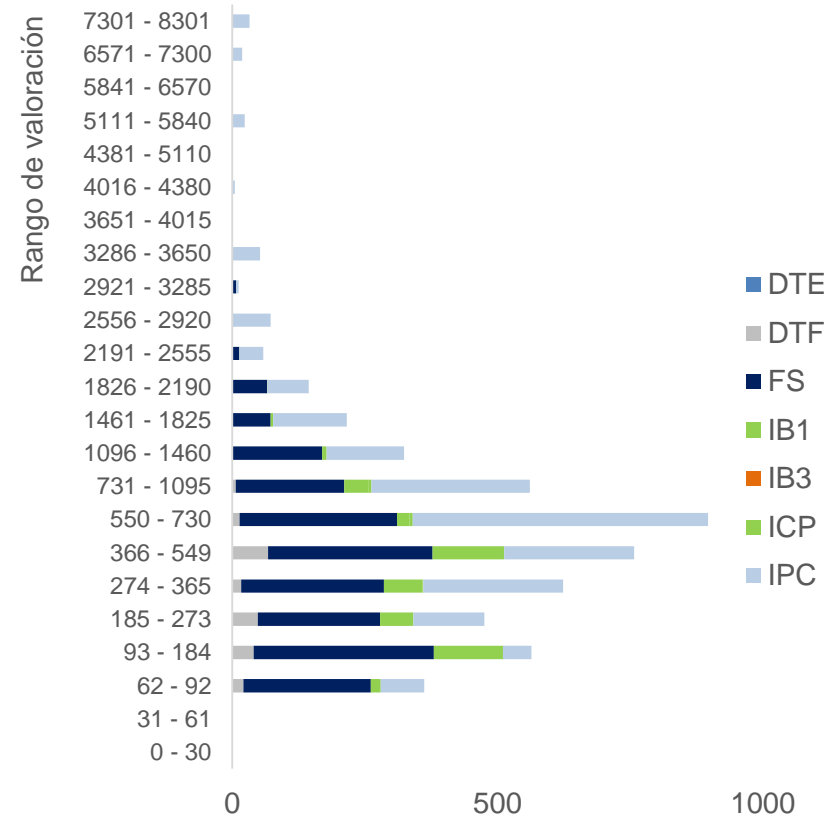
Mercado Primario

CDT's y Bonos



Mercado Secundario

CDT's y Bonos



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking títulos más negociados del mes (CDTs y bonos)

Davivienda encabeza los CDT's en FS, Codensa 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
BCO. DAVIVIENDA S.A	29/12/2016	29/12/2018	FS	7.6384	130,000
BCO. BANCOLOMBIA	19/09/2012	19/09/2019	IPC	3.9	120,500
FINDETER	2/10/2018	2/10/2020	IPC	2.1	114,000
BCO. DE BOGOTA	5/10/2018	5/10/2019	IB1	0.7	106,000
BCO. BANCOLOMBIA	3/10/2018	3/10/2020	IB1	0.9	102,500
BCO. BANCOLOMBIA	4/10/2018	4/04/2019	FS	4.548	100,000
AV VILLAS	31/10/2018	30/04/2020	IPC	1.85	100,000
BCO. BANCOLOMBIA	3/10/2018	3/04/2020	IB1	0.8	91,000
BBVA COLOMBIA S.A	30/01/2017	30/01/2019	FS	74493	90,000
BCO. DE BOGOTA	29/10/2018	29/04/2019	IB1	0.55	90,000

Bonos más negociado en el mes

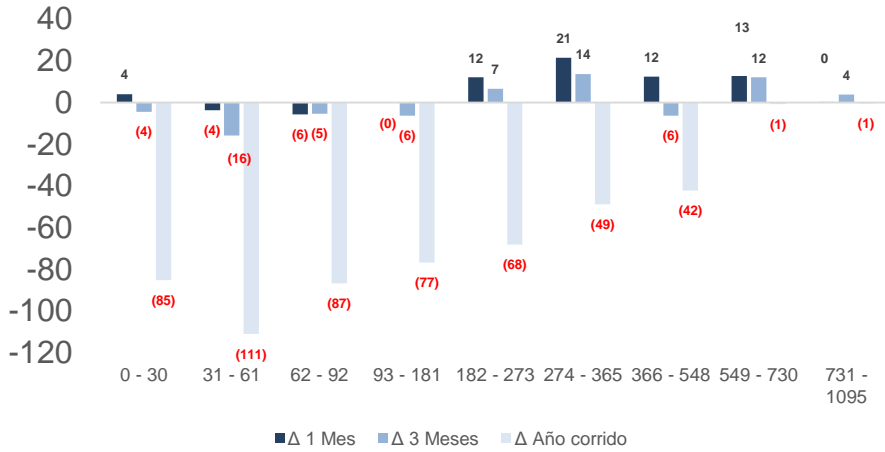
Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores

Emisor	Emisión	Vencimiento	Indexación	Cupón	Total Negociado
CODENSA S.A. ESP	15/11/2013	15/11/2018	IPC	3.92	118,900
BCO. BANCOLDEX	9/08/2017	9/08/2022	FS	7.1	40,560
CODENSA S.A. ESP	9/03/2017	9/03/2019	FS	7.04	40,000
ISAGEN	15/09/2009	15/09/2019	IPC	6.48	35,000
SURAMERICANA S.A.	22/06/2016	22/06/2023	IPC	3.9	34,990
BCO. POPULAR	8/05/2018	8/05/2021	FS	6.17	27,300
BCO. BANCOLOMBIA	15/12/2010	15/12/2018	IPC	3.89	26,500
ECOPETROL	27/08/2013	27/08/2023	IPC	4.6	21,500
BCO. POPULAR	14/02/2017	14/02/2019	DTF	1.49	20,719
ECOPETROL	1/12/2010	1/12/2020	IPC	3.94	20,500

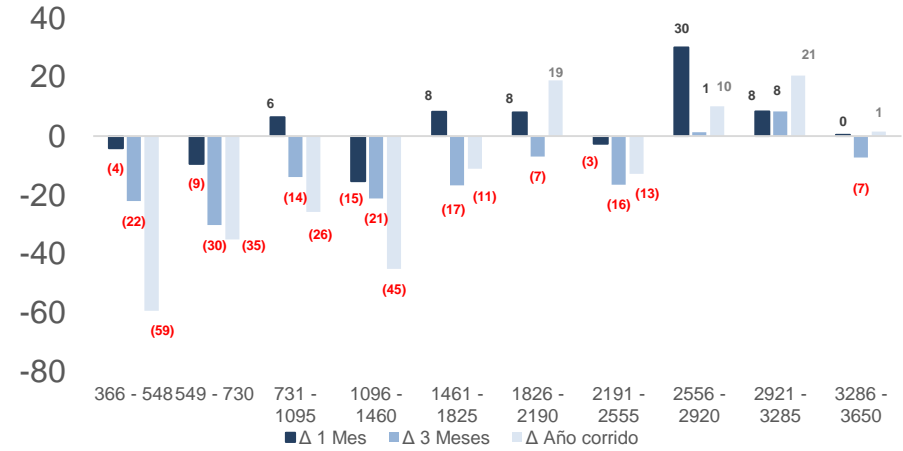
Variación mensual márgenes IPC,IBR y Tasas Fija

Curva IPC se valoriza, IBR se desvaloriza en la parte corta

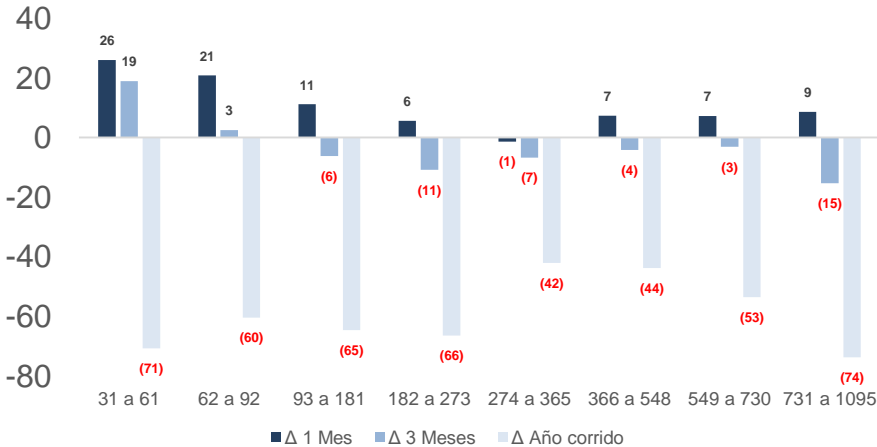
Variación mensual TF AAA Financiero



Variación mensual Márgenes en IPC



Variación mensual Márgenes IBR



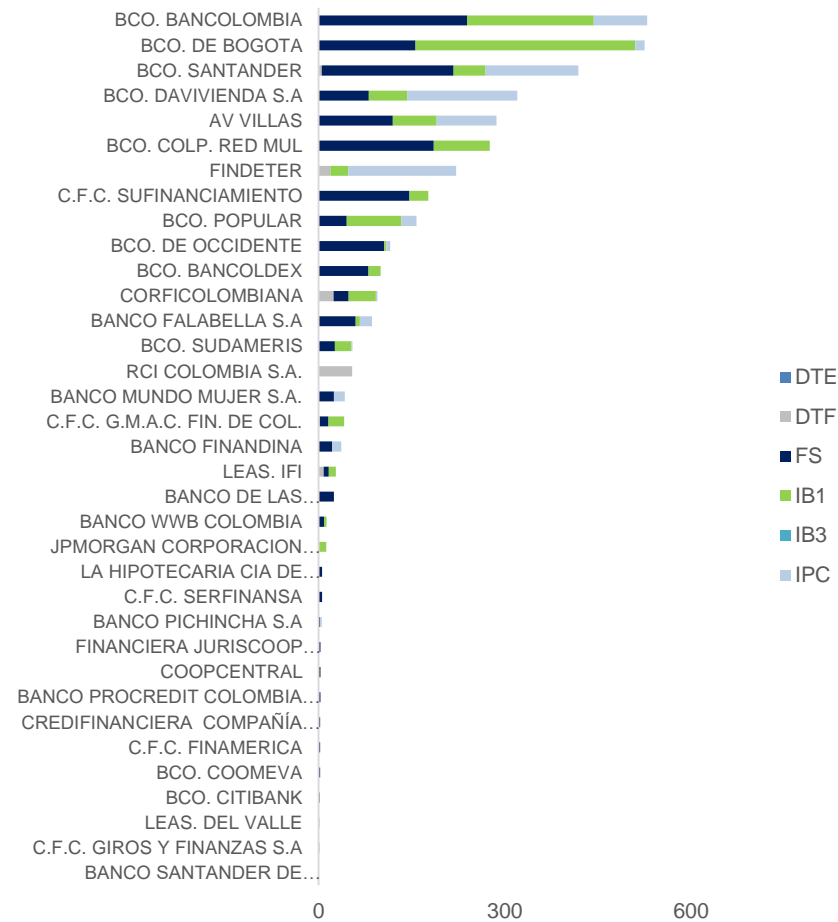
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking negociación mensual por emisor

Bancolombia retoma el podio del primario, Davivienda líder en secundario

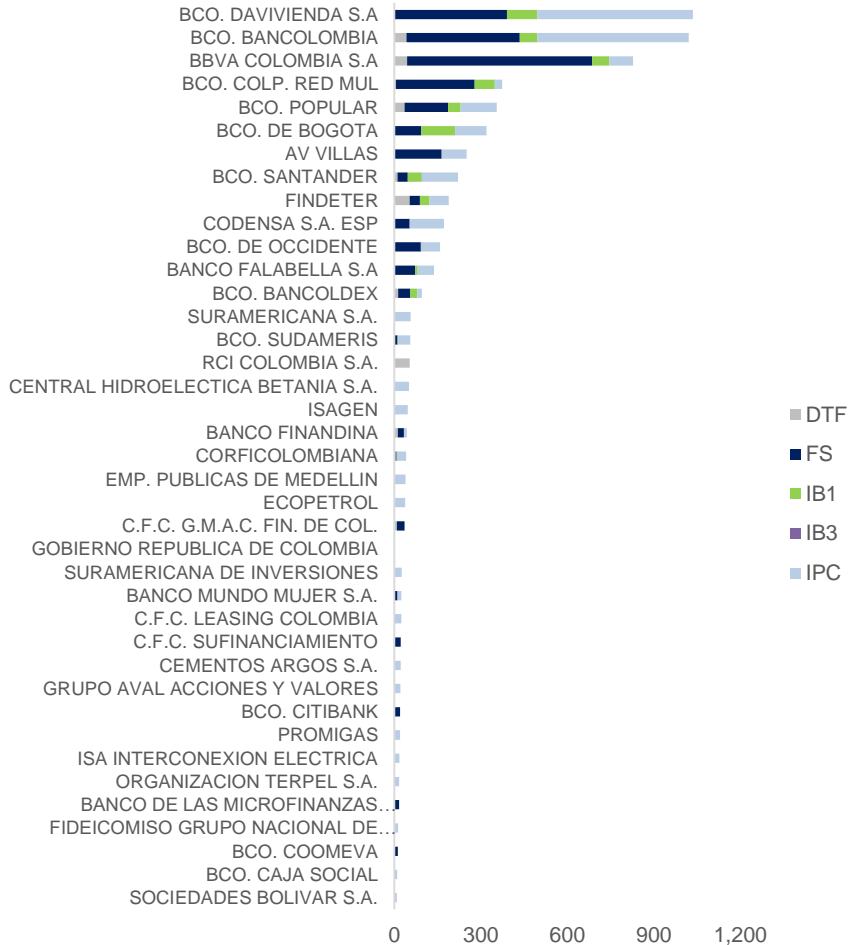
Captaciones primarias CDT's y Bonos

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

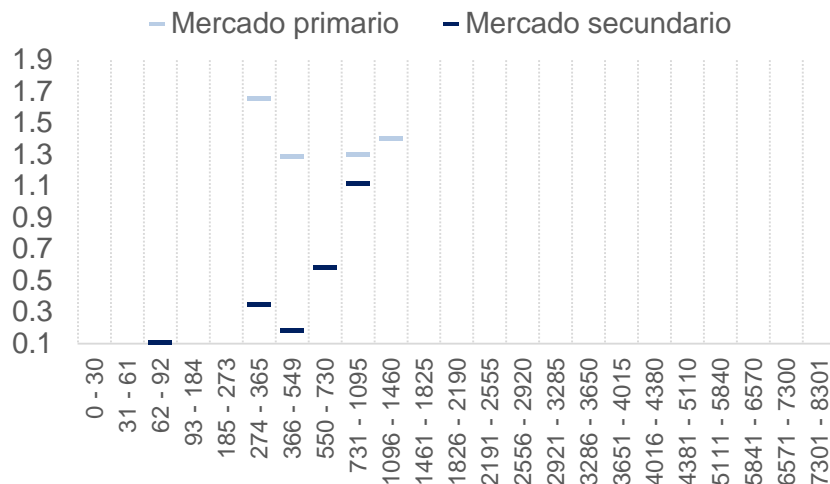


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

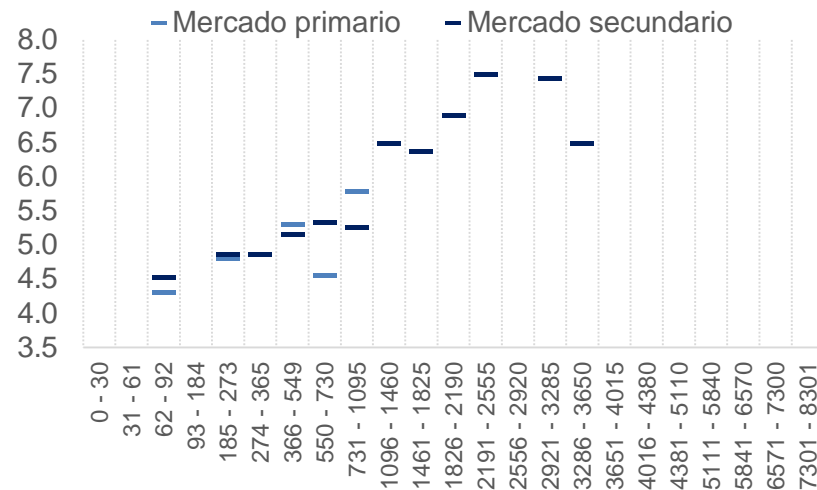
Deuda Corporativa

Márgenes de captación y negociación

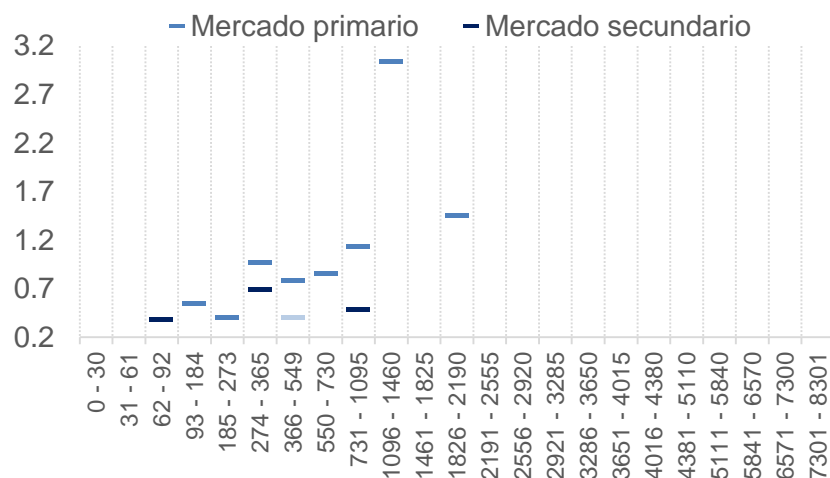
Promedio tasa captación/negociación DTF por plazo



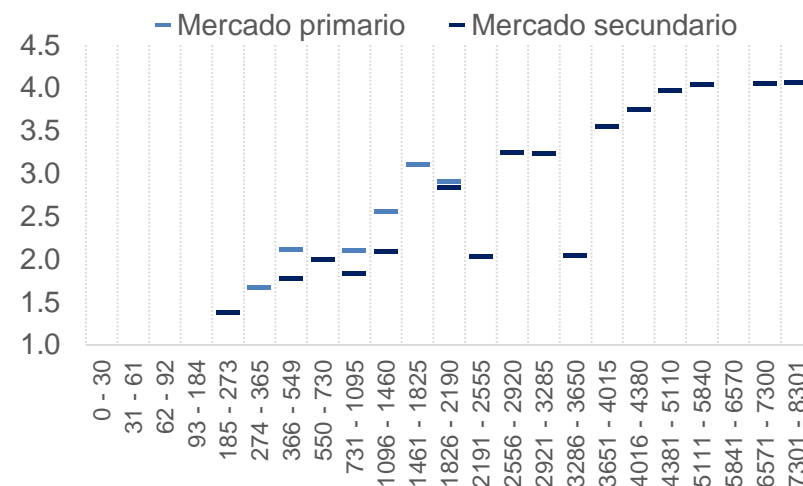
Promedio tasa captación/negociación TF por plazo



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	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Estratega Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Acciones	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	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.