
Renta Fija

Informe Mensual

04 de octubre de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Resumen Mensual Renta Fija Deuda Pública

Haciendo historia

El volumen negociado de TES en el mes de septiembre volvió a registrar uno de sus niveles más altos en la historia reciente, alcanzando \$243.7 billones equivalentes a una variación de +118% A/A y +20% M/M. El volumen alcanzado en el noveno mes del año, a diferencia de los últimos dos meses estuvo liderado por los TES COP. Luego que los TES UVR tomaran el protagonismo desde julio, los TES en pesos tomaron de nuevo la batuta y en **septiembre alcanzaron el monto más alto en la historia reciente ubicándose en \$145.4 billones**, presentando un incremento del 107% M/M y 102% A/A. Lo anterior estuvo explicado por un aumento en el monto negociado en la referencia TES 2025, los cuales negociaron el 50.8% del total en el mes. El monto de esta referencia ascendió a los \$74 billones, seguido por los TES 2032 \$24 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 UVR presentó un retroceso en septiembre del 26% M/M**, pero un incremento del 145% A/A. A pesar de la corrección evidenciada en el noveno mes del año, destacamos que **el volumen negociado \$98.3 billones se sigue ubicando por encima del promedio de los últimos años**. Gran parte del volumen de estas referencias, al igual que en los meses anteriores estuvo explicado por los TES 2023 con un volumen de \$64 billones, seguido por los TES 2035 con \$20 billones.

En septiembre, **los TES COP se valorizaron en promedio 6.3 pbs**, en donde el tramo corto de la curva presentó el mejor comportamiento, liderado por los TES COP noviembre 2018 los cuales se negociaron sobre el 3.95% para final de mes, ubicándose por debajo de la tasa del Banco de la República. Por otro lado, el tramo medio y largo de la curva presentaron desvalorizaciones, siendo los TES COP 2032 y TES COP 2025 lo que más subieron en sus tasas (7 y 6 pbs respectivamente). Lo anterior, puede estar explicado por el aumento en las expectativas de un posible canje por parte del Ministerio de Hacienda para financiar las necesidades del próximo año y disminuir las amortizaciones del 2019, y las ventas de TES que realizaría el Banrep para esterilizar la liquidez que generaría la acumulación de reservas internacionales a través de subastas de opciones put.

Por último, **el comportamiento de los TES UVR distó un poco del TES COP al valorizarse en 20.7 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 110 pbs y 32 pbs respectivamente. **El comportamiento de estos títulos está explicado por la inflación del mes de agosto, 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

Master trader en etapa de transición

Durante septiembre se dio un retroceso en el repunte del volumen negociado que se venía dando en el mercado primario y secundario de deuda privada, con una variación negativa del 31.7% M/M y situándose en \$11.4 billones. Lo anterior, puede estar explicado por la entrada en funcionamiento de la nueva plataforma de negociación de Master Trader, la cual generó un poco de cautela por parte de los operadores en los primeros días de transición.

El mercado secundario fue el que impulso el total del monto transado al ubicarse en \$7 billones, pero también el que lideró los mayores retrocesos al presentar una reducción del 40.6% M/M y del 32.6% A/A. **Por otro lado, el mercado primario presentó una caída menos pronunciada**, al ser sólo del 10.2% M/M al negociar \$4.4 billones, y acumula dos meses con descensos en los montos negociados.

Respecto al volumen por indicador, Tasa Fija presentó un leve retroceso tanto en el mercado primario como en el mercado secundario (3.2% M/M y 36.3% M/M respectivamente). En títulos indexados a IPC se observó menor apetito en el mercado primario y secundario disminuyendo 41.7% y 31.9% respectivamente frente al mes anterior. **Entretanto, los plazos más negociados en el mercado primario continuaron siendo a 1 y 2 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 Colpatria tomo el liderato de las colocaciones primarias con colocaciones indexadas a Tasa Fija y Davivienda tomo el liderato del secundario.**

Por otra parte, **el CDT más negociado fue el del Banco de Bogotá indexado al IBR con vencimiento en 2020** por \$109.500 millones, y **el bono fue el Cementos Argos indexado al IPC de 2024** por \$55 mil millones.

Respecto al comportamiento de las tasas, **observamos una corrección a la baja en los indicadores IPC e IBR, mientras que, la curva Tasa Fija presentó leves desvalorizaciones en ciertos tramos de la curva.** Así, se observó una valorización en promedio de 13 pbs de la curva en IPC, siendo el plazo de 249 a 730 días el que registró la mayor valorización mensual (24 pbs), en contraste con el plazo de 2921 a 3285 días que no presentó variación alguna. En relación a los márgenes en IBR estos también reflejaron valorizaciones a lo largo de la curva que en promedio fueron de 11 pbs, predominando un desempeño más favorable en el tramo largo para el plazo de 731 a 1095 días (20 pbs). Referente a la curva en Tasa Fija, en el consolidado se mantuvieron relativamente estables las tasas; donde el plazo de 31 a 61 días reflejó un desempeño más favorable con caídas de tasas hasta de 16 pbs mientras que en los plazos de 93 a 181 días se registraron desvalorizaciones de 6 pbs.

Deuda Pública TES

Flujos mensuales

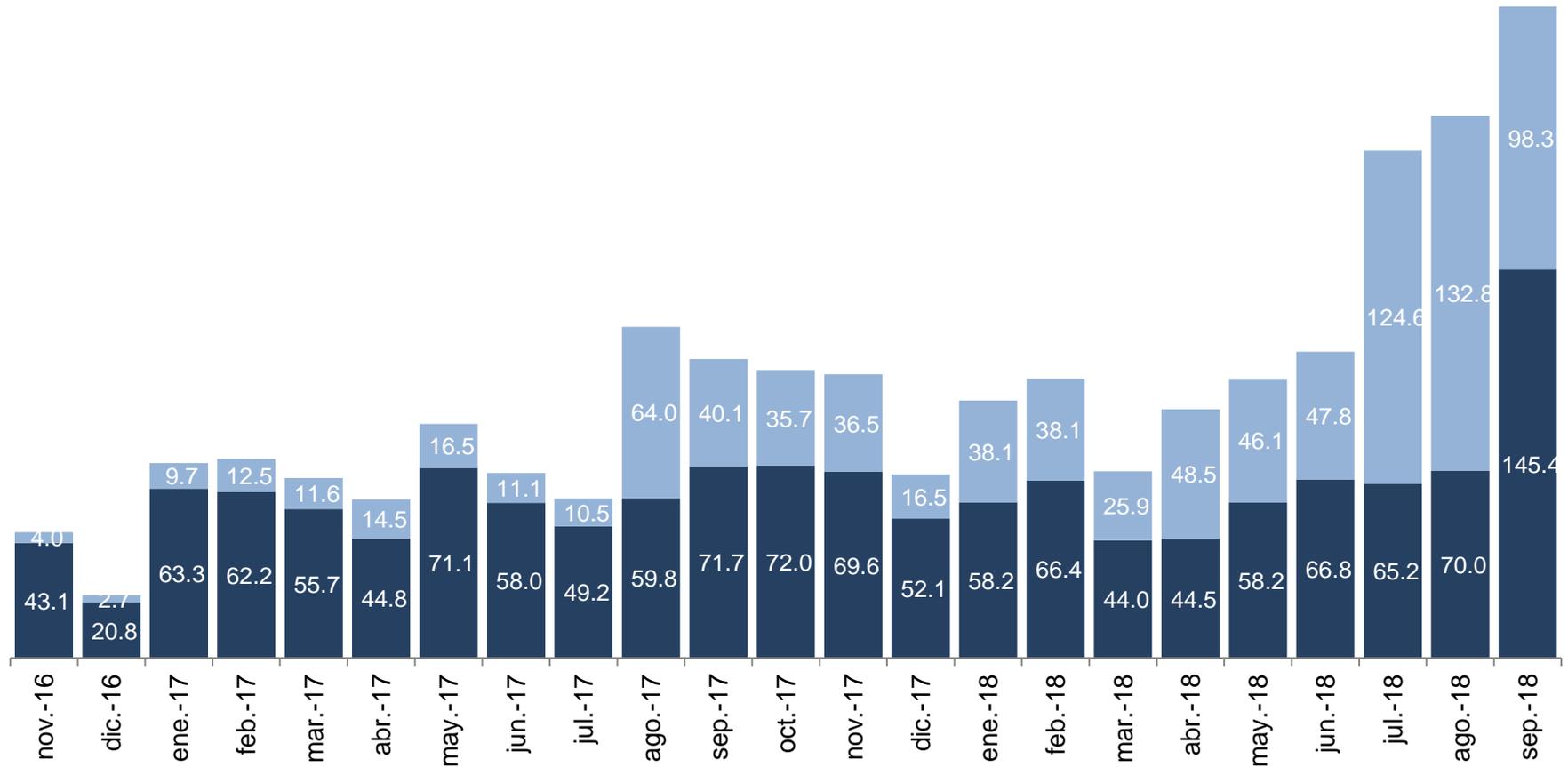
Volumen de negociación mensual TES COP y UVR

Alcanza su nivel más alto en la historia reciente (+20%M/M hasta \$243.7 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 UVR lideran las valorizaciones, especialmente la parte corta de la curva

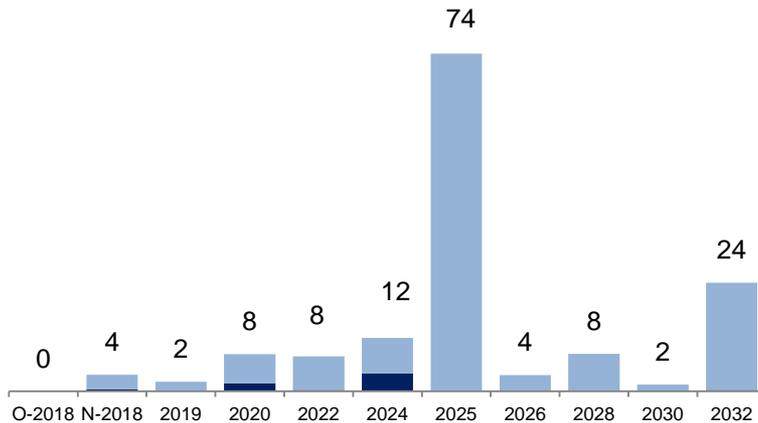
Variación mensual TES COP

Referencia	Variación mensual TES COP		Δ Pbs
	8/31/2018	9/30/2018	
O 2018	4.07	3.93	-15
N 2018	4.41	3.95	-45
2019	4.68	4.42	-26
2020	5.13	5.06	-8
2022	5.75	5.73	-2
2024	6.24	6.27	3
2025	6.54	6.60	6
2026	6.66	6.68	2
2028	6.84	6.89	5
2030	7.03	7.06	3
2032	7.19	7.25	7
Promedio			-6.3

Volúmenes negociación mensual TES COP

Cifras en billones COP, *spot

■ MEC ■ SEN



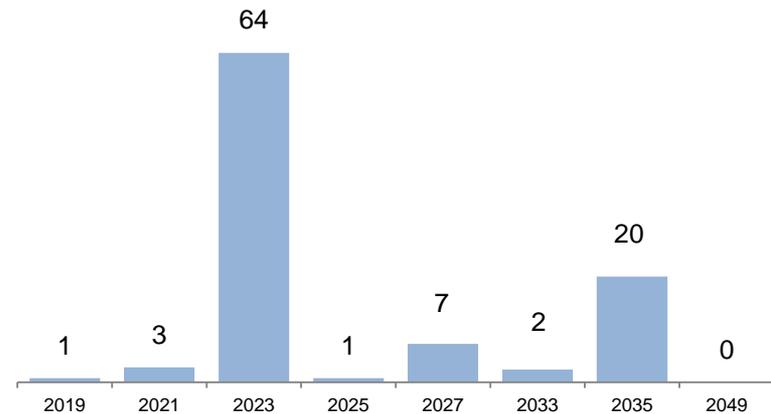
Variación mensual TES UVR

Referencia	Variación mensual TES UVR		Δ Pbs
	8/31/2018	9/30/2018	
UVR 19	1.48	0.38	-110
UVR 21	2.28	1.96	-32
UVR 23	2.76	2.61	-15
UVR 25	3.02	2.93	-9
UVR 27	3.22	3.19	-3
UVR 33	3.68	3.70	1
UVR 35	3.69	3.70	1
UVR 49	3.90	3.91	1
Promedio			-20.7

Volúmenes negociación mensual TES UVR

Cifras en billones COP, *spot

■ MEC ■ SEN

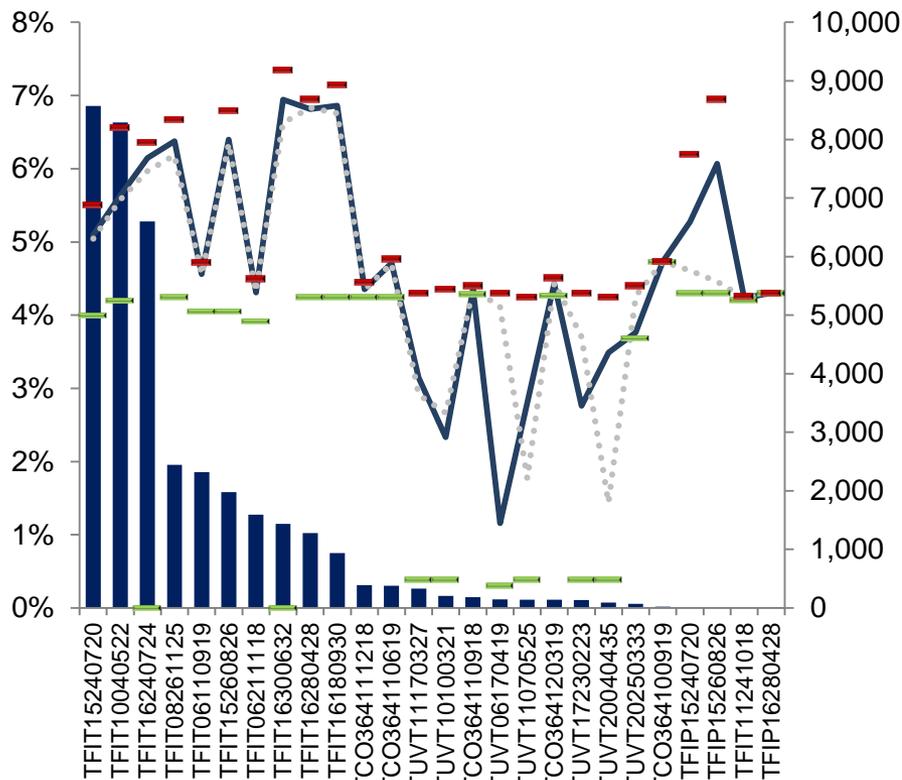


Operaciones de liquidez, simultáneas TES

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

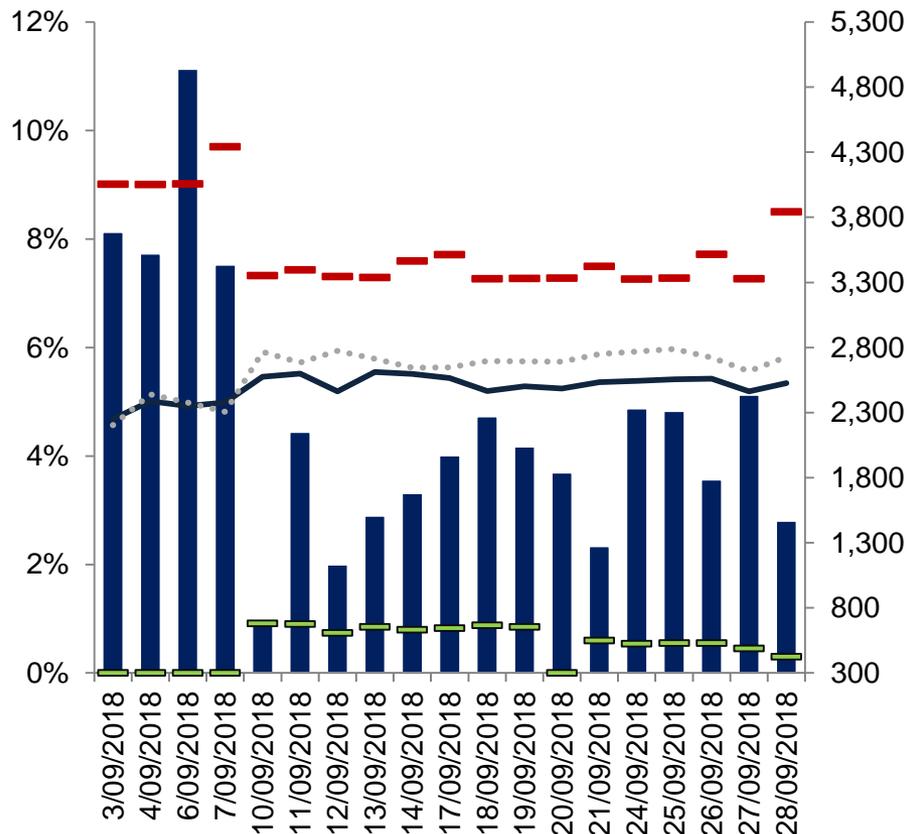
Evolución simultáneas por referencia

Cifras en miles de MM COP



Evolución diaria simultáneas

Cifras en miles de MM COP



■ Volumen — Mínimo. — Promedio
— Máximo ⋯ Ponderada

■ Volumen — Promedio — Máximo
— Mínimo. ⋯ Ponderada

Deuda Privada

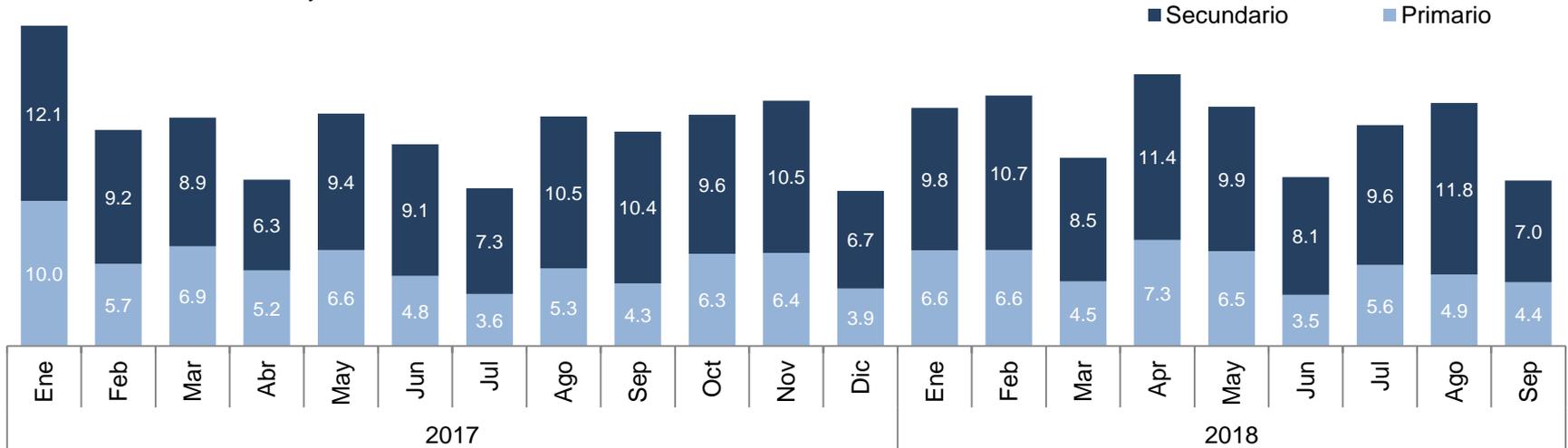
Flujos mensuales

Volumen de negociación mensual Deuda Corporativa

Desciende por transición a plataforma Master Trader (-32%M/M a \$11.4 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

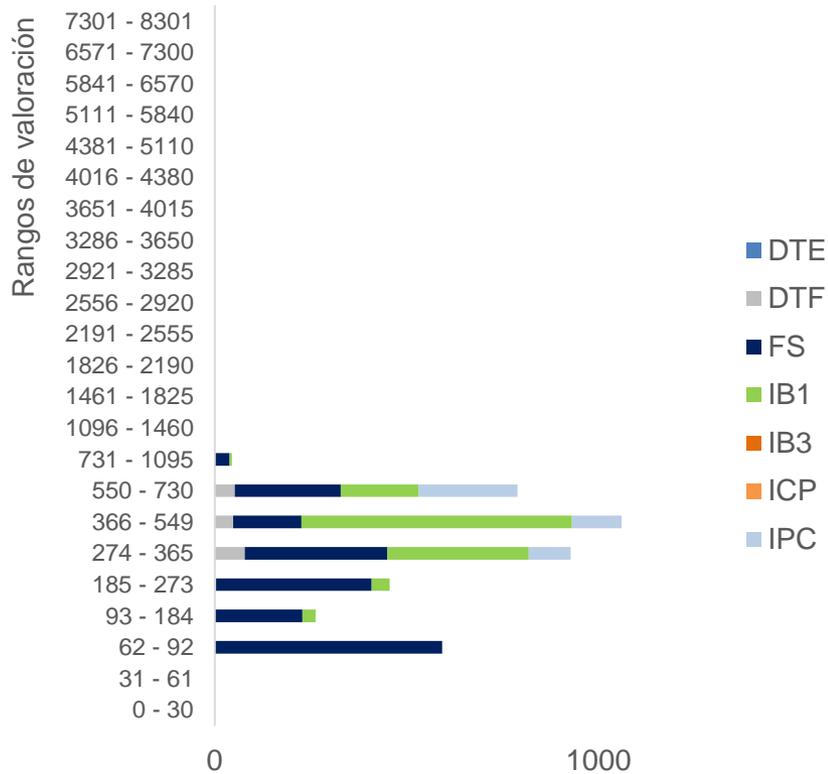
Concentración en 1 y 2 años en el mercado primario y secundario

Volumen mensual de Negociación por mercado

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

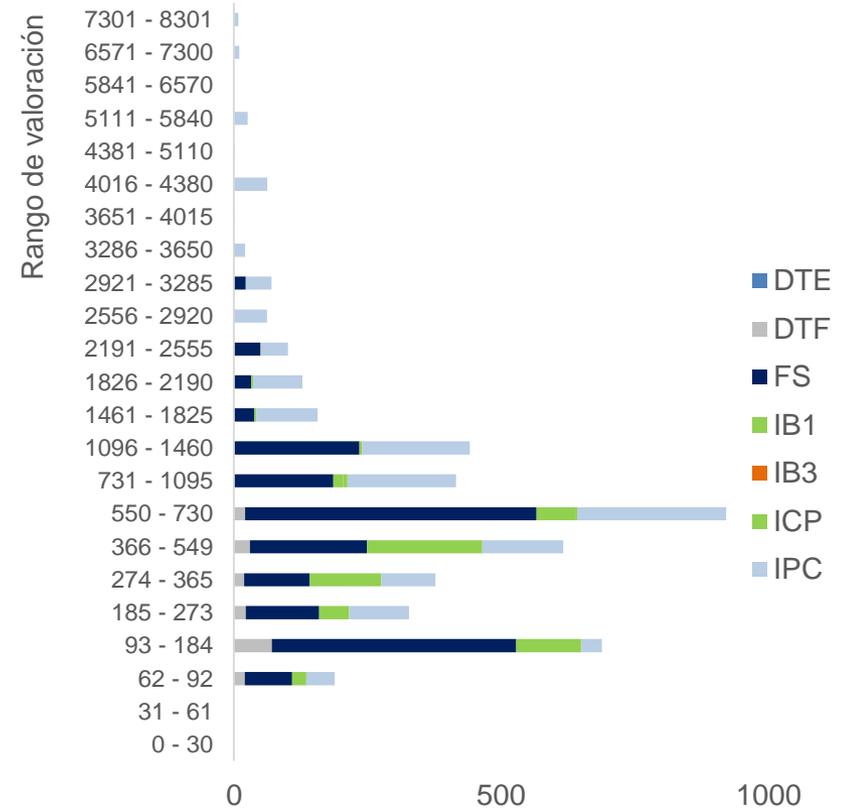
Mercado Primario

CDT's y Bonos



Mercado Secundario

CDT's y Bonos



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking títulos más negociados del mes (CDTs y bonos)

Bogotá encabeza los CDT's en IBR, Cemargos líder 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. DE BOGOTA	26/09/2018	26/03/2020	IB1	0.8	109,500
BCO. DAVIVIENDA S.A	9/03/2018	9/03/2019	FS	5.45	104,000
BCO. BANCOLOMBIA	24/09/2018	24/09/2019	FS	4.909	103,000
BCO. DE BOGOTA	6/09/2018	8/04/2019	FS	4.6556	100,000
BCO. DE BOGOTA	12/09/2018	12/04/2019	FS	4.65	100,000
BCO. POPULAR	26/09/2018	26/09/2019	IB1	0.8	91,500
BCO. COLP. RED MUL	7/09/2018	7/09/2020	FS	5.7738	88,000
BCO. DE BOGOTA	27/09/2018	27/12/2019	IB1	0.7	87,000
BCO. DAVIVIENDA S.A	29/05/2018	29/05/2021	IPC	2.65	86,000
BCO. POPULAR	12/09/2018	12/09/2020	FS	5.77	84,900

Bonos más negociado en el mes

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

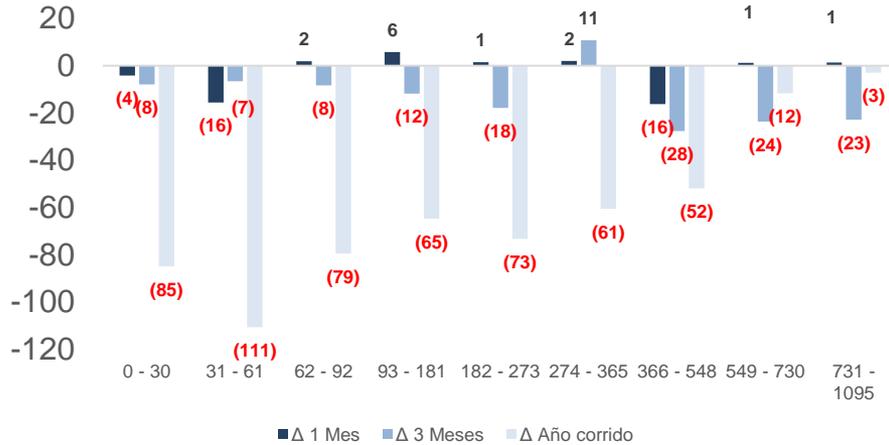
Emisor	Emisión	Vencimiento	Indexación	Cupón	Total Negociado
CEMENTOS ARGOS S.A.	28/04/2009	28/04/2024	IPC	7.19	55,000
BCO. POPULAR	8/05/2018	8/05/2023	IPC	3.08	54,000
BCO. BANCOLOMBIA	15/12/2010	15/12/2018	IPC	3.89	47,010
ISAGEN	27/02/2018	27/02/2025	FS	7.12	43,000
BCO. POPULAR	8/05/2018	8/05/2021	FS	6.17	27,000
BCO. DE OCCIDENTE	27/04/2017	27/04/2020	FS	0	23,200
BCO. DE OCCIDENTE	8/05/2014	8/05/2021	IPC	3.7	22,580
ECOPETROL	1/12/2010	1/12/2020	IPC	3.94	22,500
C.F.C. LEASING COLOMBIA	18/03/2015	18/03/2020	IPC	2.99	21,823
PEI	28/08/2018	28/08/2021	IPC	2.79	20,740

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

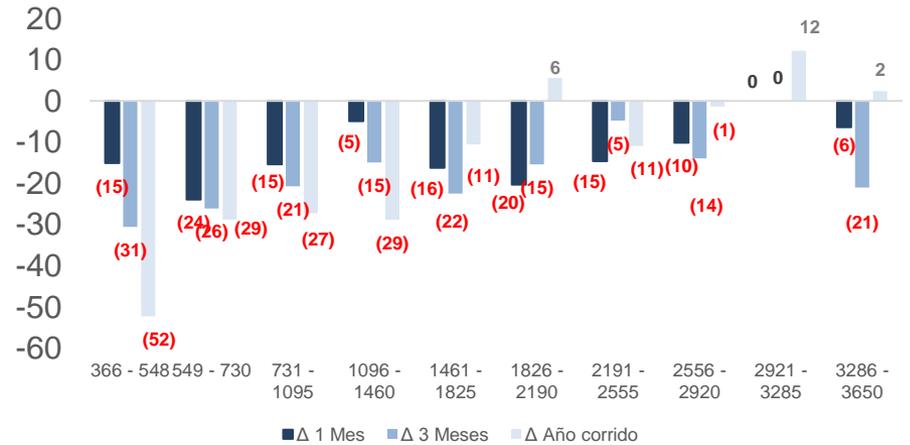
Variación mensual márgenes IPC,IBR y Tasas Fija

Curvas IPC e IBR se valorizan, TF con leves variaciones

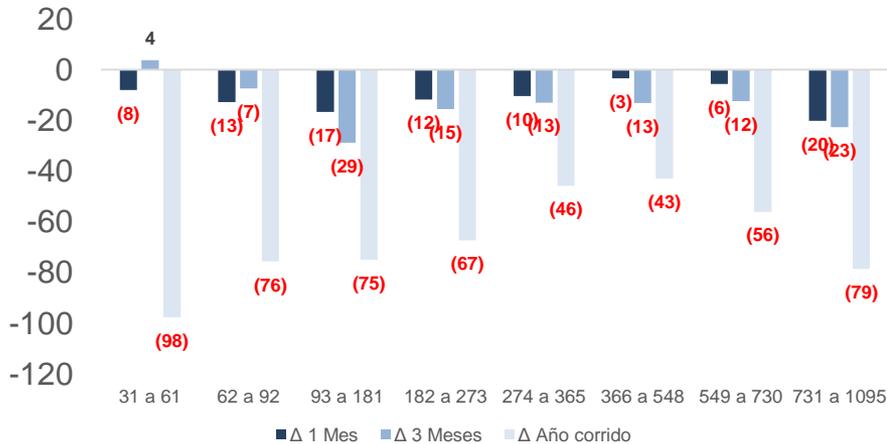
Variación mensual TF AAA Financiero



Variación mensual Márgenes en IPC



Variación mensual Márgenes IBR



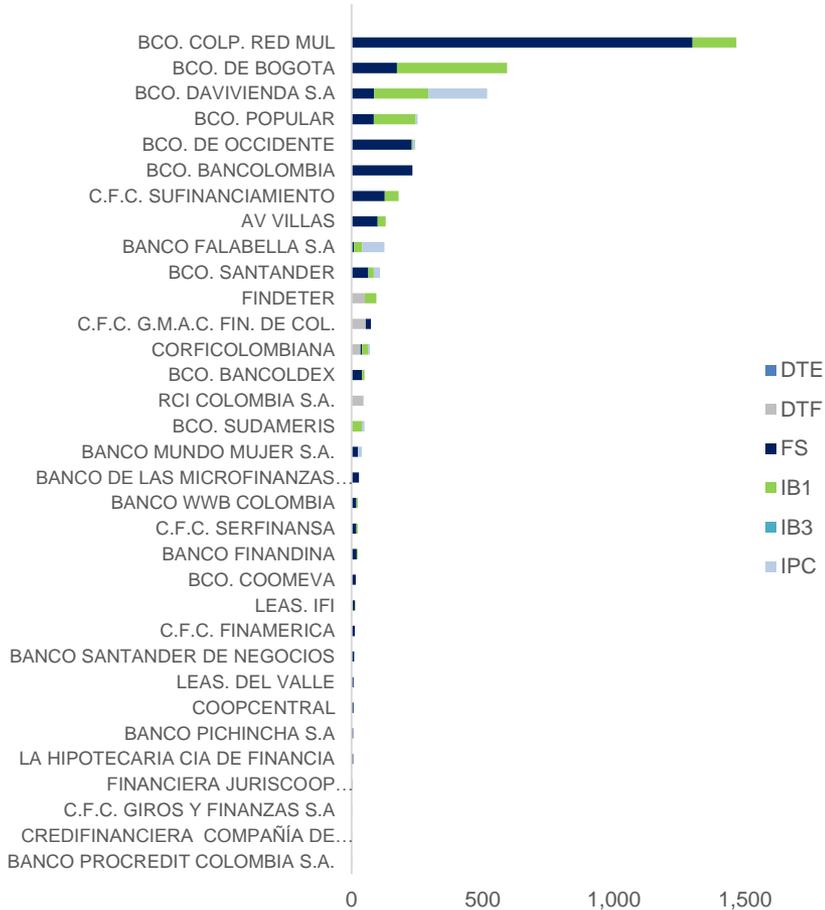
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking negociación mensual por emisor

Colpatria se sube al podio del primario, Davivienda líder en secundario

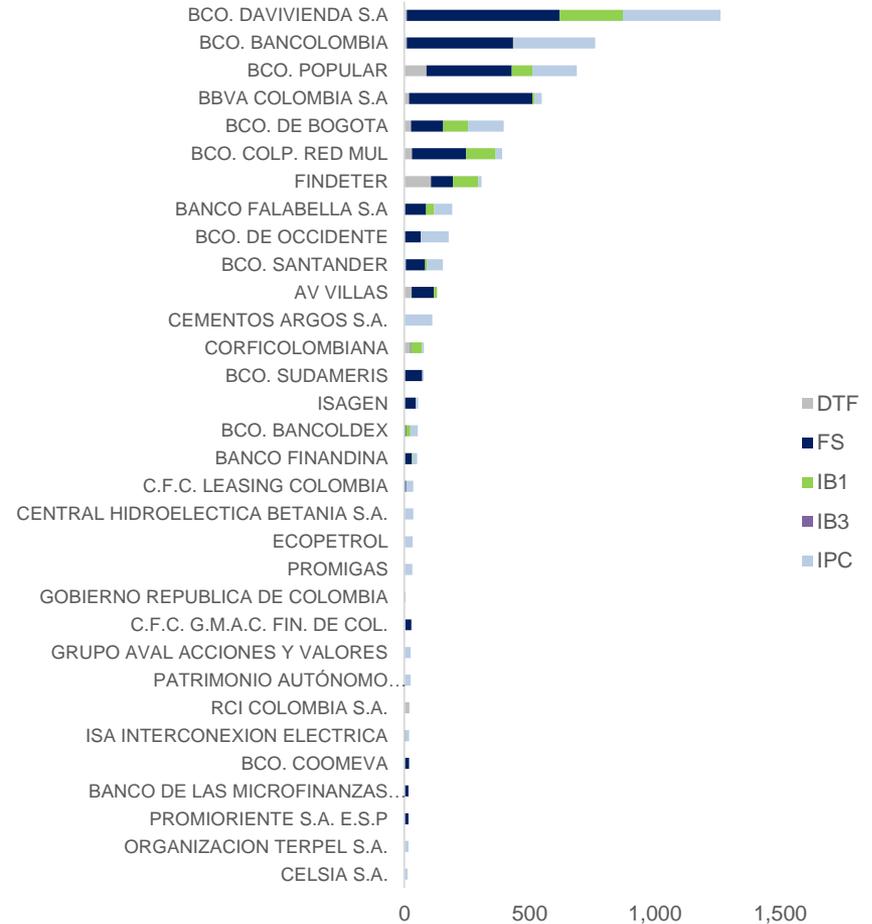
Captaciones primarias CDT's y Bonos

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

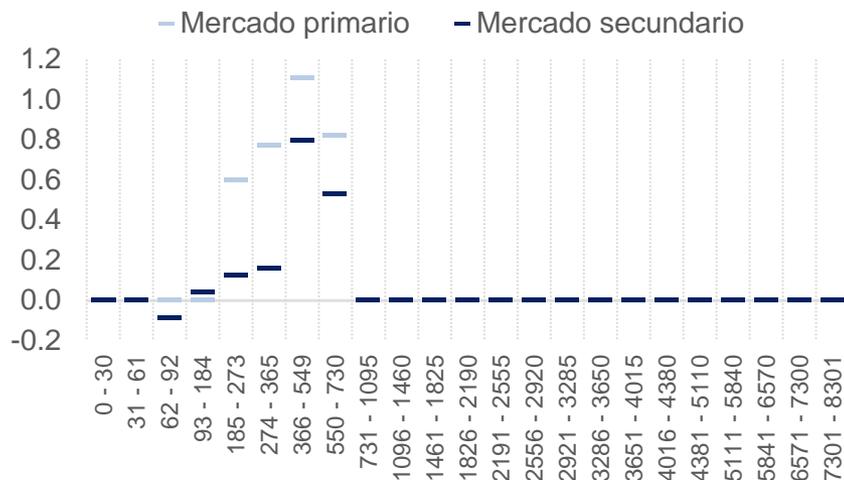


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

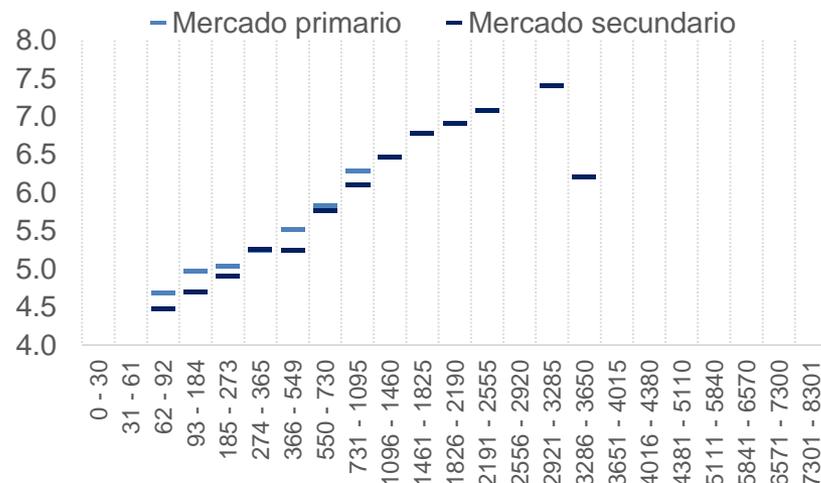
Deuda Corporativa

Márgenes de captación y negociación

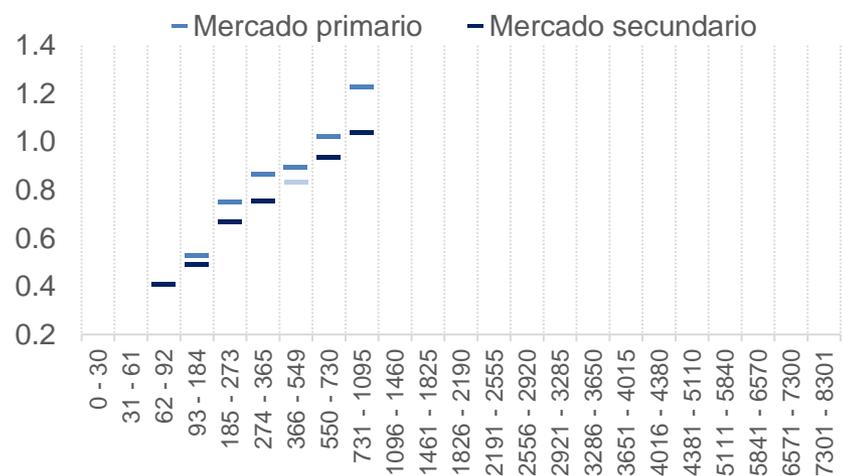
Promedio tasa captación/negociación DTF por plazo



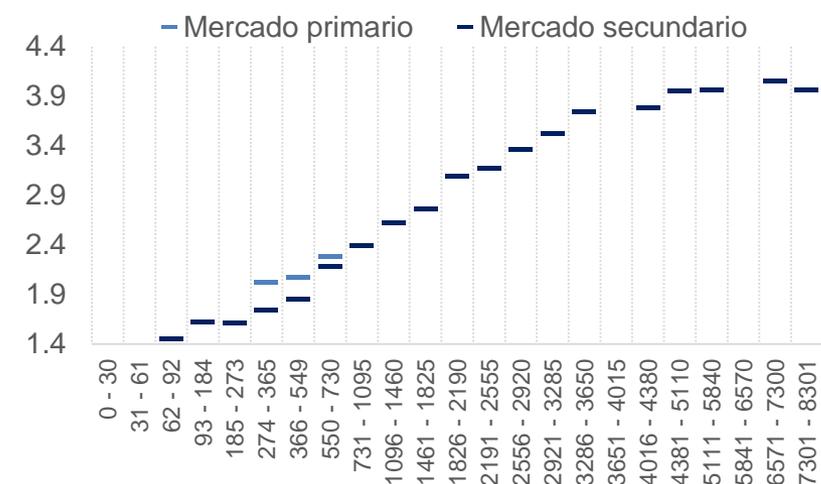
Promedio tasa captación/negociación TF por plazo



Promedio tasa captación/negociación IBR por plazo



Promedio tasa captación/negociación IPC por plazo



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

¿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.