



Emisión bonos ordinarios Bando de Occidente

Análisis de mercado y fundamentos de inversión

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



septiembre de 2019

Contenido

Análisis de mercado y Emisiones de deuda

Página

Contenido

- | | |
|-----------|---|
| 3 | Emisión bonos ordinarios Banco de Occidente: 18 de septiembre |
| 10 | Desempeño sector financiero: Con pie derecho |
| 19 | Contexto mercado renta fija: Liquidez holgada |
| 24 | Anexos: Negociación, spreads, liquidez |

Emisión de bonos ordinarios Banco de Occidente

Principales características de la emisión, somos colocadores

Nos complace anunciarles que el miércoles 18 de septiembre **estaremos participando como agentes colocadores en la emisión de bonos ordinarios del Banco de Occidente.** La emisión esta calificada AAA, el monto será de \$400.000 millones, y las referencias en IPC a 3 y 10 y Tasa Fija a 5 años

Características de la emisión

Emisor	Banco de Occidente
Tipo de títulos	Bonos ordinarios
Monto de la emisión	Hasta \$400.000 millones
Uso de los recursos	Ampliar las fuentes de recursos disponibles para el ejercicio de la actividad de intermediación financiera que hace parte de su objeto social
Calificación	AAA por BRC Investor Services
Fecha de emisión	18 de septiembre
Modalidad de colocación	Subasta holandesa
Inversión mínima	1 bono por \$10 millones
Pago	T+1
Agentes colocadores	Casa de Bolsa SCB
Destinatarios de la oferta	Público inversionista en general
Plazos y referencias	IPC a 3 y 10 años, Tasa Fija a 5 años
Tasa máxima	Por definir

“Banco de Occidente ha designado a Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa como agente colocador al mejor esfuerzo en la emisión de bonos ordinarios antes mencionada. Dada que el Banco de Occidente es accionista de Casa de Bolsa y forma parte del Grupo Aval, se informa a los potenciales inversionistas, que el emisor y el agente colocador Casa de Bolsa, son entidades vinculadas”.

Fixing de la emisión

IPC a 3 y 10 años, Tasa Fija a 5 años

Esperamos que las referencias en IPC a 3 corten entre 3 y 13 pbs sobre el TES de referencia, equivalentes a una tasa entre 1.68%-1.78%. Asimismo, que la referencia en IPC a 10 años corte entre 12 y 22 pbs sobre el TES de referencia, equivalentes a una tasa entre 2.67%-2.77%

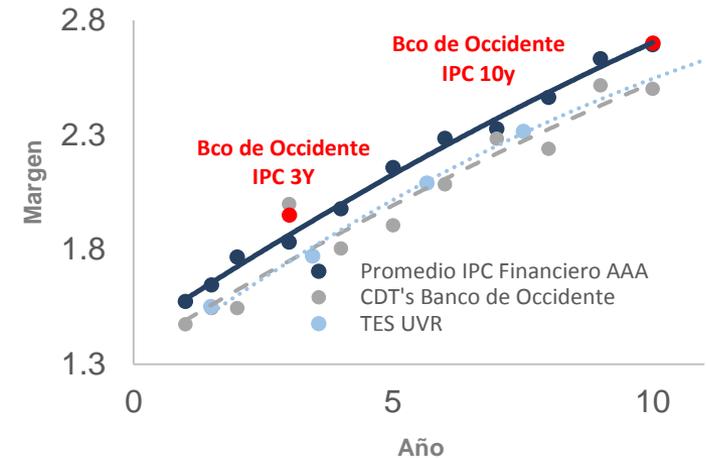
En el caso de la referencia en Tasa Fija a 5 años, esperamos que corte entre 74 y 84 pbs sobre el TES de referencia, es decir, a una tasa entre 5.94% y 6.04%.

Indicador	Plazo (años)	TES Referencia	Fixing CdB	Tasa Máxima
IPC	3	1.65%	1.68%-1.78%	ND
TF	5	5.20%	5.94%-6.04%	ND
IPC	10	2.55%	2.67%-2.77%	ND

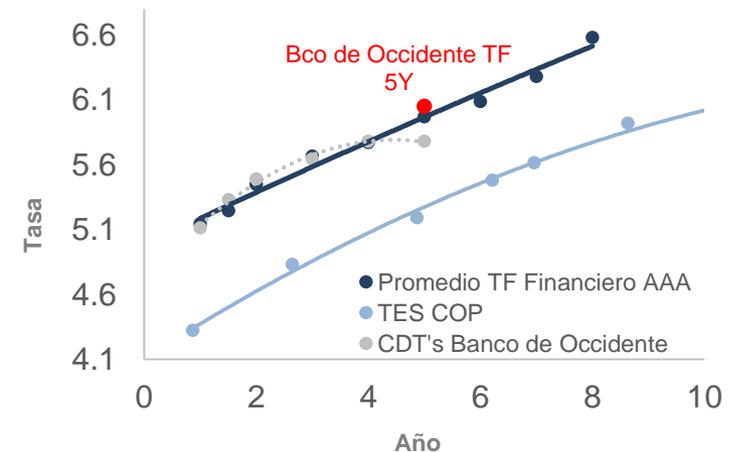
Fundamentos de inversión

- Las emisiones de bonos del Banco de Occidente suelen ser altamente demandadas al ser una entidad poco recurrente en la captación de recursos en el mercado primario, en contraste con los bancos tradicionales. Durante sus últimas emisiones, realizadas en 2017, colocaron \$1 billón y recibieron demandas por más de \$2 billones.

Curva TES UVR, deuda IPC, Bco. de Occidente



Curva TES COP, deuda TF, Bco. de Occidente



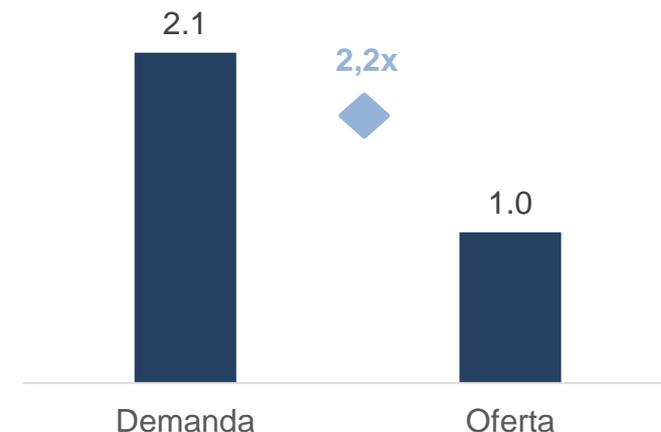
Los bonos del Banco de Occidente suelen ser muy demandados

La liquidez en el mercado permanece holgada

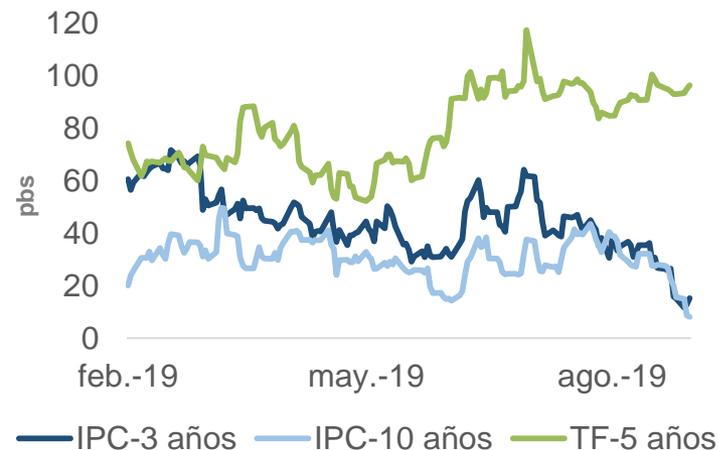
- Adicionalmente, en octubre vencerá uno de sus bonos por \$128 mil millones, lo que liberará los cupos de contraparte. Por otro lado, la amplia liquidez que persiste en el sistema y la finalización anticipada de las subastas de TES, augura una alta demanda (la emisión coincidirá con el pago cupón de los TES 2030 por más de \$1,3 billones).
- Respecto a las expectativas económicas, la presión alcista que venían generando los alimentos sobre la inflación comenzaría a diluirse durante los próximos meses por la reapertura parcial de la vía al llano, lo cual en el corto plazo favorecería las posiciones en títulos en Tasa Fija. Sin embargo, el pass through de la devaluación a los bienes transables que comenzaría a presenciarse a fin de año en medio de la rotación de inventarios de la temporada navideña, favorece la toma de posiciones indexadas a mediano plazo (ver [Inflación | Choques suavizados](#)).
- Es importante resaltar que, aunque las tasas de los títulos en IPC se encuentran en su nivel más bajo del año, su causación y la búsqueda de alternativas de inversión por parte del mercado las mantendrían en bajos niveles.
- Los spreads sobre TES que han presentado este año las emisiones de entidades financieras han sido de 84 pbs y 34 pbs sobre los TES en Pesos y UVR de referencia respectivamente. Respecto a la curva del Banco de Occidente, el spread de los títulos en Tasa Fija se ubica en su nivel más alto del año en contraste con los títulos en IPC.

Resultado emisión bonos Bco. Occidente 2017

Cifras COP billones



Spread CDT's Bco. Occidente y TES



Fuente: Banco de Occidente, BVC, cálculos Casa de Bolsa

Spread de títulos en Tasa Fija en su nivel más alto del año

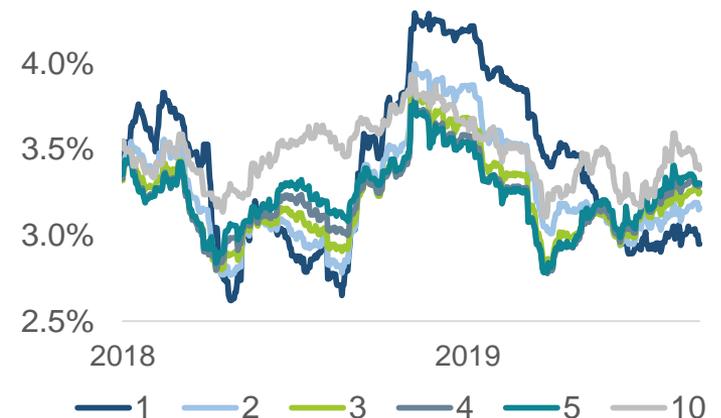
Inflaciones implícitas se mantiene por debajo de las expectativas

- Teniendo en cuenta la concentración de los vencimientos de la entidad, es posible que la adjudicación se concentre en los tramos a 5 y 10 años con el propósito de preservar un perfil de vencimientos uniforme. En el caso del mercado, la oferta a 10 años es inferior a la de los otros plazos a emitirse.

Rentabilidad al vencimiento bonos sector financiero AAA (EA)

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR	DTF
1	5.20%	5.01%	5.30%	5.21%
1.5	5.39%	5.08%	5.75%	5.26%
2	5.53%	5.08%	5.41%	5.32%
3	5.87%	5.17%	5.92%	5.12%
4	5.88%	5.25%		
5	6.16%	5.48%		
6	6.26%	5.64%		
7	6.30%	5.66%		

Inflación implícita deuda privada por año



Fuente: Banco de Occidente, BVC, cálculos Casa de Bolsa

Escenarios rentabilidad títulos en IPC 3 y 10 años a diferentes plazos

Entre 5.44%EA y 6.47%EA a 180 días

La rentabilidad estimada a 180 días de los títulos en IPC si el precio/tasa se mantiene estable se ubica en 5.44% a 3 años y 6.47% a 10 años. La inflación proyectada para cierre de este año alrededor del 3.60%. La referencia a 3 años es recomendada para diversificar portafolio de perfil conservador y moderado, la referencia a 10 años para portafolios de más largo plazo. Cabe resaltar que en estos momentos el precio/tasa de los títulos indexados al IPC se encuentran en su nivel más bajo del año, sin embargo, la amplia liquidez que persiste en el mercado y el riesgo inflacionario por la devaluación de la tasa de cambio, podrían mantenerlos estables.

5.44% EA

rentabilidad estimada a 180 días si las tasas a 3 años permanecen estables

6.47% EA

rentabilidad estimada a 180 días si las tasas a 10 años permanecen estables

Escenario rentabilidad a diferentes plazos IPC a 3 años

TIR Compra estimada: 5.54%EA (IPC + 1.73%)

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	365	1,090
	2.33%	-0.66%	0.98%	1.94%	2.58%	3.69%	4.22%	
	2.18%	0.85%	2.09%	2.81%	3.28%	4.12%	4.51%	
	2.03%	2.38%	3.23%	3.69%	3.99%	4.55%	4.79%	
	1.88%	3.95%	4.37%	4.58%	4.71%	4.98%	5.08%	
1.73%	1.73%	5.54%	5.53%	5.48%	5.44%	5.42%	5.36%	5.08%
	1.58%	7.15%	6.70%	6.39%	6.17%	5.86%	5.65%	
	1.43%	8.80%	7.90%	7.31%	6.91%	6.30%	5.94%	
	1.28%	10.46%	9.10%	8.24%	7.65%	6.74%	6.23%	
	1.13%	12.17%	10.32%	9.18%	8.40%	7.19%	6.52%	
IPC Proyectado		3.55%	3.46%	3.41%	3.59%	3.42%	3.13%	3.22%

Escenario rentabilidad a diferentes plazos IPC a 10 años

TIR Compra estimada: 6.57%EA (IPC + 2.72%)

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	365	3,647
	3.32%	-10.17%	-6.21%	-3.76%	-2.03%	0.82%	2.27%	
	3.17%	-6.27%	-3.19%	-1.30%	0.02%	2.19%	3.28%	
	3.02%	-2.19%	-0.06%	1.23%	2.12%	3.58%	4.30%	
	2.87%	2.08%	3.19%	3.83%	4.26%	5.00%	5.34%	
2.72%	2.72%	6.57%	6.56%	6.51%	6.47%	6.44%	6.39%	6.14%
	2.57%	11.26%	10.05%	9.27%	8.72%	7.91%	7.45%	
	2.42%	16.18%	13.66%	12.11%	11.03%	9.40%	8.53%	
	2.27%	21.34%	17.41%	15.04%	13.40%	10.92%	9.62%	
	2.12%	26.74%	21.30%	18.05%	15.83%	12.47%	10.73%	
IPC Proyectado		3.55%	3.46%	3.41%	3.59%	3.42%	3.13%	3.46%

* Tasa sujeta a cambios según condiciones de mercado

Escenarios rentabilidad títulos en Tasa Fija a 5 diferentes plazos

Alrededor de 5.99%EA a 180 días

En términos de rentabilidad, en estos momentos los títulos en Tasa Fija son los que mayor rentabilidad ofrecen al vencimiento teniendo en cuenta el reciente movimiento al alza que presentó el mercado. Adicionalmente, el spread respecto a los TES de referencia está por encima del promedio del último año. Teniendo en cuenta que el título es de media duración, lo consideramos apropiado para perfiles de inversión moderados. Por último, sugerimos mantener los títulos por un plazo superior a un año o al vencimiento teniendo en cuenta que esperamos que el próximo inicie el ciclo de incremento de tasas del Banco de la República.

Escenario rentabilidad a diferentes plazos Tasa Fija a 5 años

TIR Compra estimada: 5.99%EA

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	365	1,825
	6.59%	-3.54%	-1.13%	0.35%	1.39%	3.05%	3.94%	
	6.44%	-1.25%	0.60%	1.73%	2.51%	3.77%	4.45%	
	6.29%	1.10%	2.36%	3.13%	3.66%	4.51%	4.96%	
	6.14%	3.51%	4.16%	4.55%	4.82%	5.24%	5.47%	
5.99%	5.99%	5.99%	5.99%	5.99%	5.99%	5.99%	5.99%	5.99%
	5.84%	8.53%	7.86%	7.45%	7.18%	6.74%	6.51%	
	5.69%	11.14%	9.76%	8.94%	8.38%	7.50%	7.04%	
	5.54%	13.81%	11.71%	10.45%	9.60%	8.27%	7.57%	
	5.39%	16.56%	13.69%	11.99%	10.84%	9.04%	8.10%	

* Tasa sujeta a cambios según condiciones de mercado

5.99% EA

rentabilidad estimada a 180 días si las tasas a 5 años permanecen estables

Los bonos en IPC han cortado 34 sobre los TES UVR de referencia

Mientras que los bonos en Tasa fija lo han hecho 84 pbs sobre el TES COP

Spread emisiones primarias bonos en IPC AAA – TES UVR

2019

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Tasa de Corte	TES Referencia	Diferencia	Tasa Máx.	Indicador	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover
19-feb-19	19-feb-29	Bco Davivienda	AAA	Bonos Ordinarios	3,64%	3,10%	54,0	3,80%	IPC	224.032	561.050	2,5
21-may-19	21-may-24	Itaú	AAA	Bonos Ordinarios	2,86%	2,47%	39,0	3,20%	IPC	186.965	468.805	2,5
18-jun-19	18-jun-24	Findeter	AAA	Bonos Sostenibles	2,54%	2,35%	19,0	3,00%	IPC	132.827	469.077	3,5
18-jun-19	18-jun-26	Findeter	AAA	Bonos Sostenibles	2,90%	2,65%	25,0	3,30%	IPC	267.173	561.846	2,1
16-jul-19	16-jul-22	Bco Davivienda	AAA	Bonos Ordinarios	2,04%	1,68%	36,0	2,20%	IPC	169.320	420.370	2,5
16-jul-19	16-jul-29	Bco Davivienda	AAA	Bonos Ordinarios	3,03%	2,69%	33,7	3,25%	IPC	123.660	203.460	1,6
							Promedio	34,5				

Spread emisiones primarias bonos en TF AAA – TES COP

2019

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Tasa de Corte	TES Referencia	Diferencia	Tasa Máx.	Indicador	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover
13-feb-19	13-feb-22	Bco Popular	AAA	Bonos Ordinarios	6,33%	5,49%	84,3	6,80%	TF	202.034	403.974	2,0
13-feb-19	13-feb-24	Bco Popular	AAA	Bonos Ordinarios	6,84%	6,02%	82,4	7,20%	TF	144.790	233.090	1,6
19-feb-19	19-feb-22	Bco Davivienda	AAA	Bonos Ordinarios	6,29%	5,49%	80,0	6,40%	TF	275.968	454.448	1,6
21-may-19	21-may-22	Itaú	AAA	Bonos Ordinarios	6,13%	5,29%	84,0	6,40%	TF	163.035	345.585	2,1
16-jul-19	16-jul-24	Bco Davivienda	AAA	Bonos Ordinarios	6,04%	5,14%	89,7	6,20%	TF	306.700	601.600	2,0
							Promedio	84,1				

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

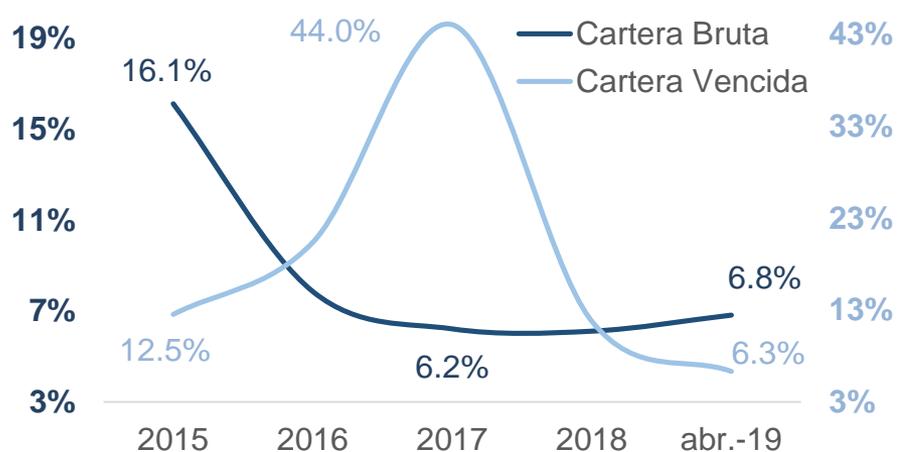
Desempeño sector financiero

Con pie derecho

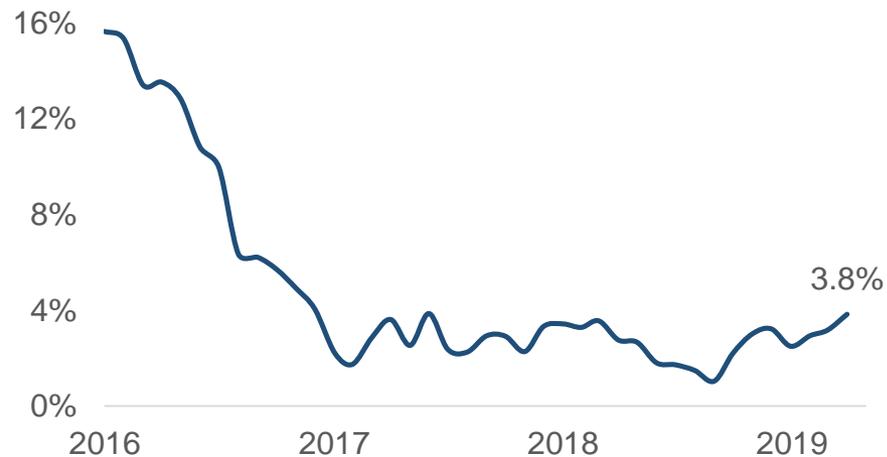
Crecimiento de la cartera bruta sobrepasa el de la vencida

Crecimiento de la cartera comercial muestra punto de inflexión en 3T18

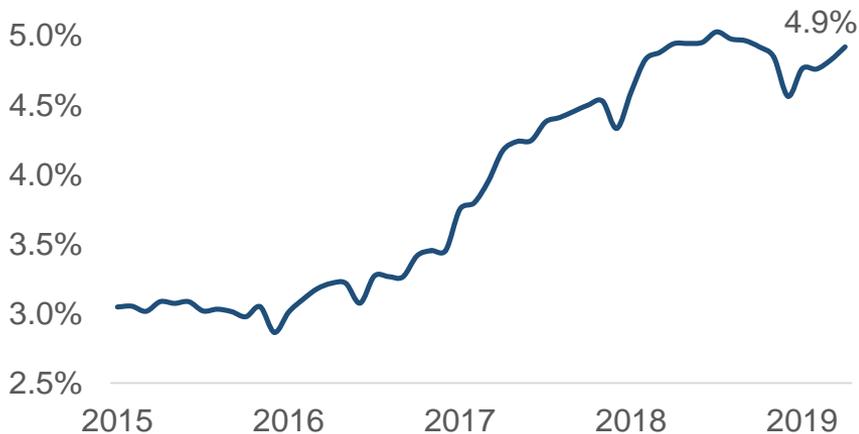
Crecimiento A/A% Cartera Bruta vs Cartera Vencida



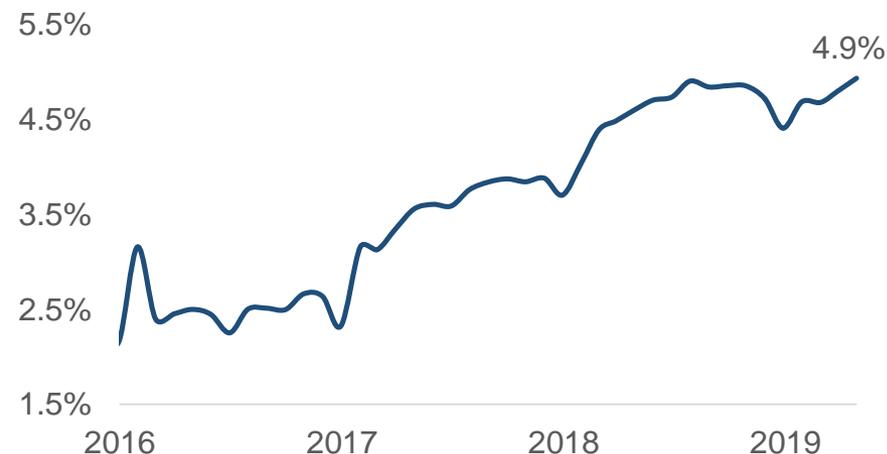
Crecimiento de la cartera comercial



Evolución A/A% calidad de la cartera



Calidad de la cartera comercial

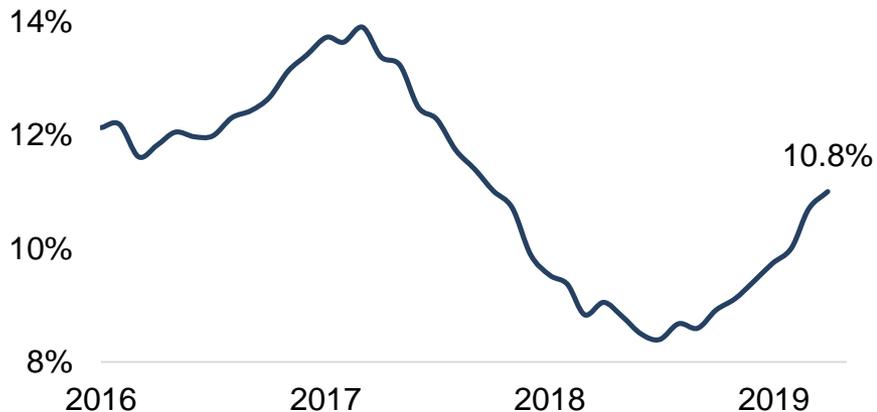


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

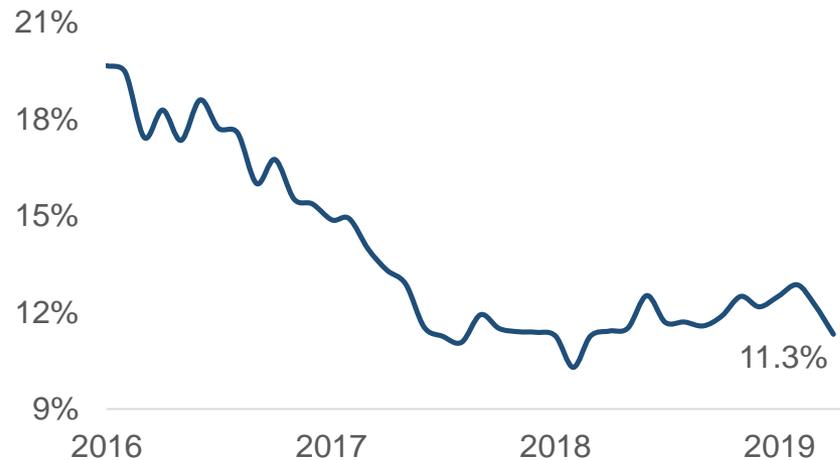
Crecimiento de cartera de consumo oprime el acelerador

Cartera de Vivienda crece a doble dígito

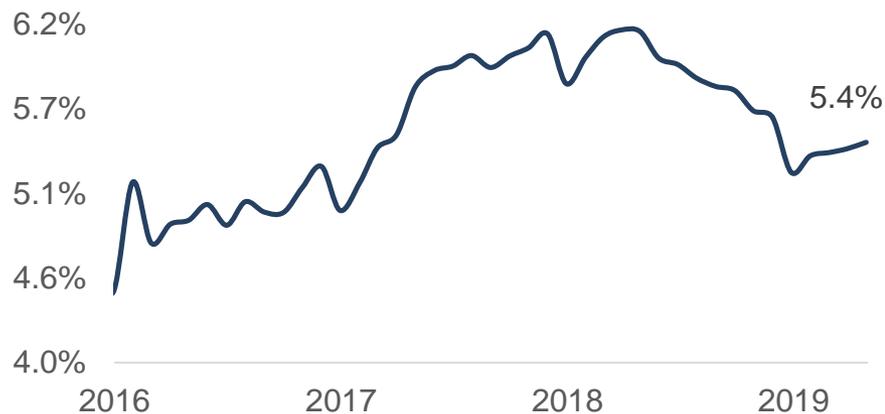
Crecimiento de la cartera consumo



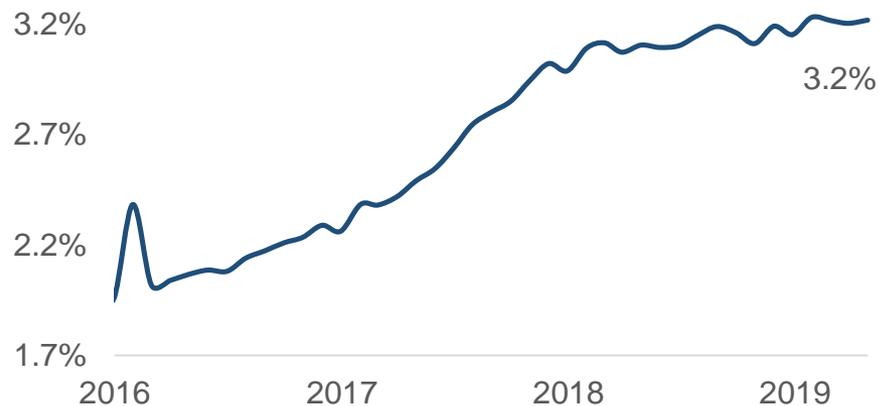
Crecimiento de la cartera vivienda



Calidad de la cartera consumo



Calidad de la cartera vivienda

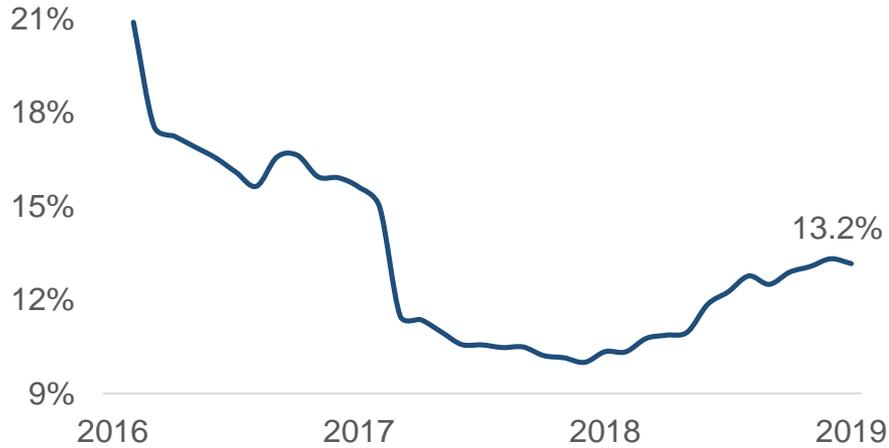


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

ROE se impulsaría

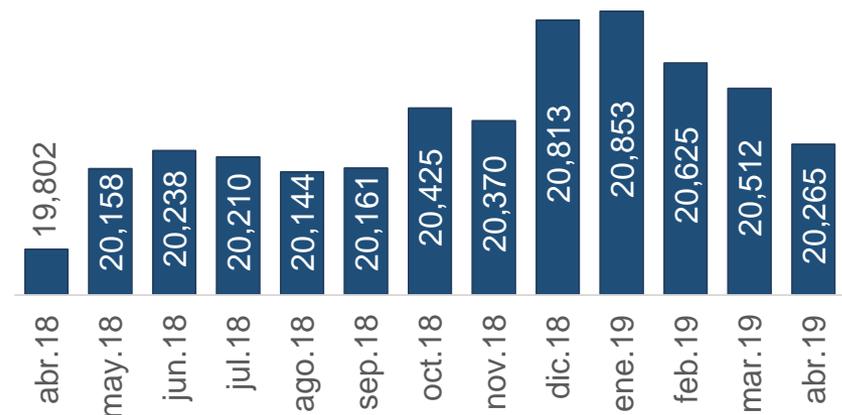
Por recuperación económica y menores provisiones

ROAE Sector bancario



Gasto de provisiones Sector bancario (último año)

Cifras en miles de MM



Preguntas y respuestas frecuentes

Sobre el Banco de Occidente

¿Quién es el Banco de Occidente?

El Banco de Occidente es la quinta entidad financiera más grande en número de activos con COP 37 billones. Tiene un patrimonio de COP 4.3 billones, y pasivos por COP 32.7 billones.

¿Quiénes son sus principales accionistas?

Grupo Aval Acciones y Valores con un 72.27%, seguido de Seguros de Vida Alfa con un 7.27% e Iván Cabal con un 4.81% (fuente: [Banco de Occidente](#)).

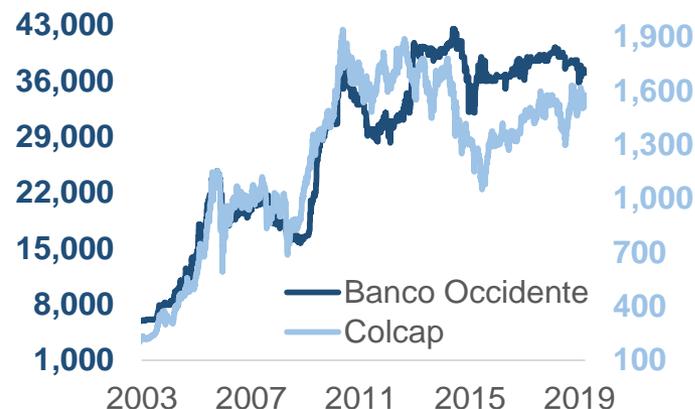
¿Cómo se componen sus fuentes de fondeo?

44% en Cuentas de ahorro, 26% están en CDTs, 19% en cuenta corriente y 12% en bonos.

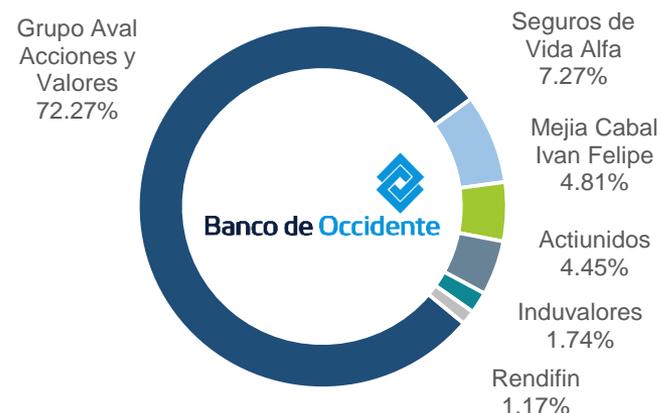
¿Cuál es la solvencia, ROE, ROA y utilidad?

A julio de 2019 su solvencia se ubica en 12.65%, el ROE en 14.33%, el ROA en 1.68% y la utilidad en COP 315 mil millones, representando el 81% de la utilidad alcanzada durante todo el 2018.

Desempeño de la acción



Principales accionistas

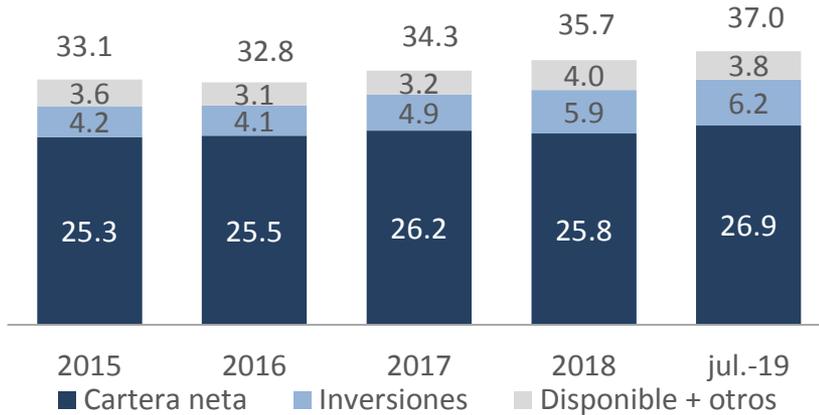


Evolución del Activo y Pasivo del Banco de Occidente

A julio la utilidad alcanza el 81% de la utilidad de 2018

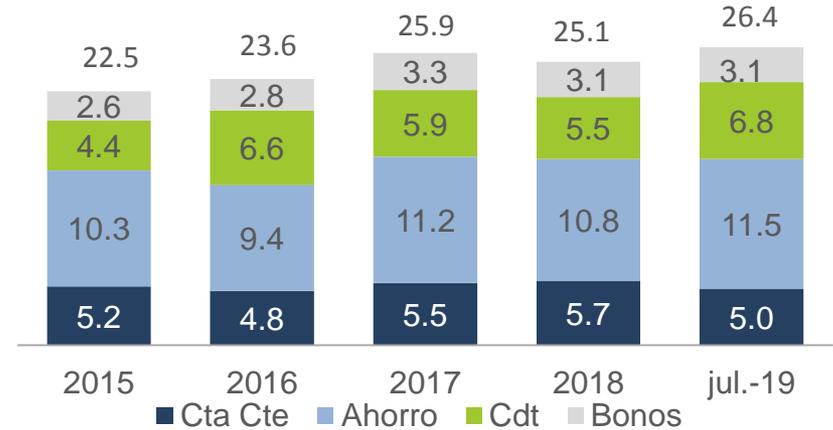
Evolución del Activo

Billones COP



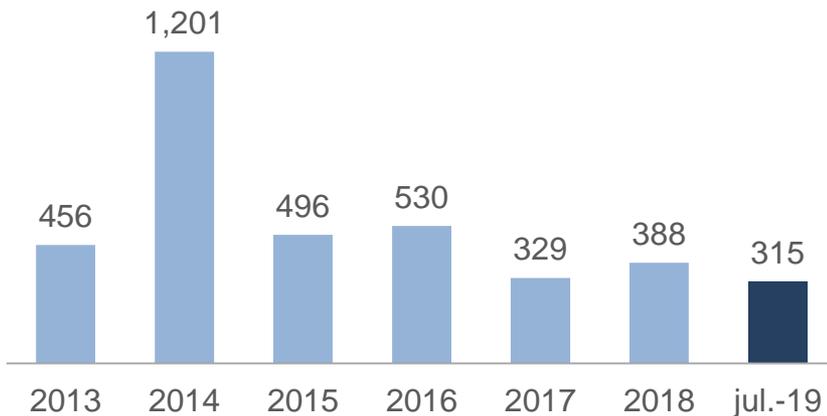
Evolución del Pasivo: depósitos + bonos

Billones COP



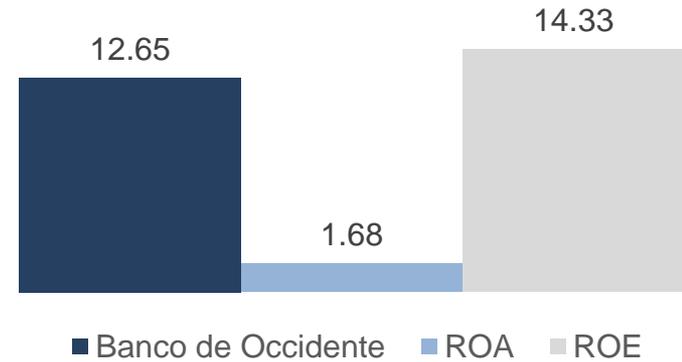
Utilidad

Miles de millones COP



Solvencia, ROA y ROE

A junio 2019



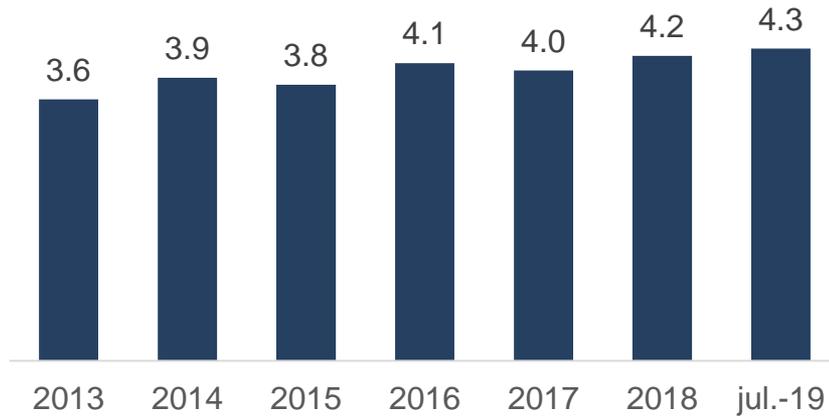
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

El Banco de Occidente es el 5to banco más grande del sistema

Por activos, pasivos y patrimonio

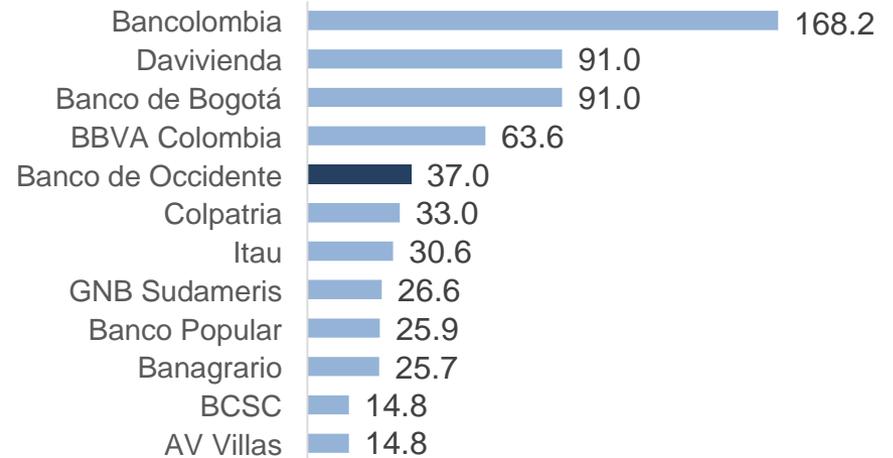
Patrimonio

Billones COP



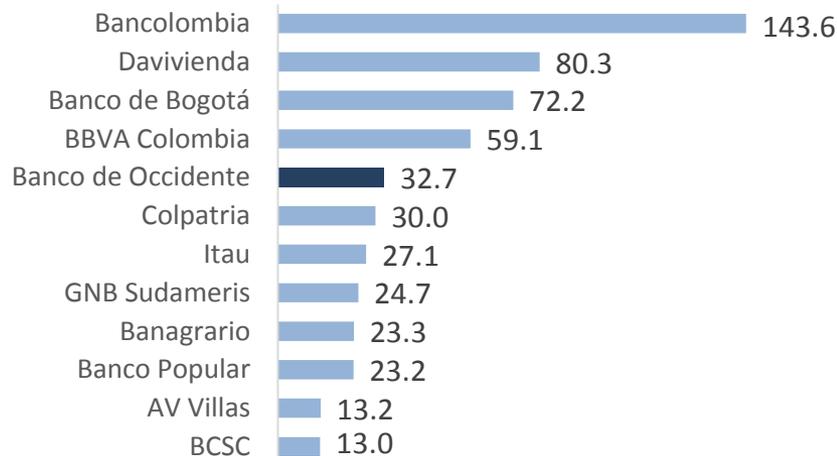
Activo bancos comparables

Billones COP



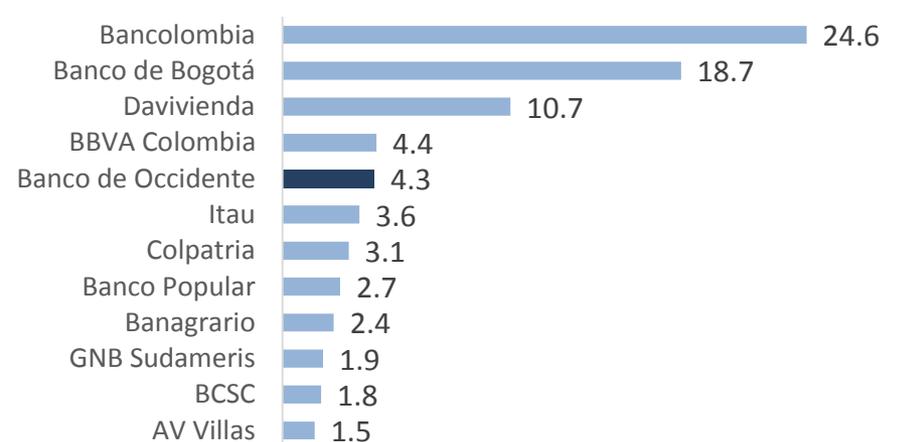
Pasivo bancos comparables

Billones COP



Patrimonio bancos comparables

Billones COP



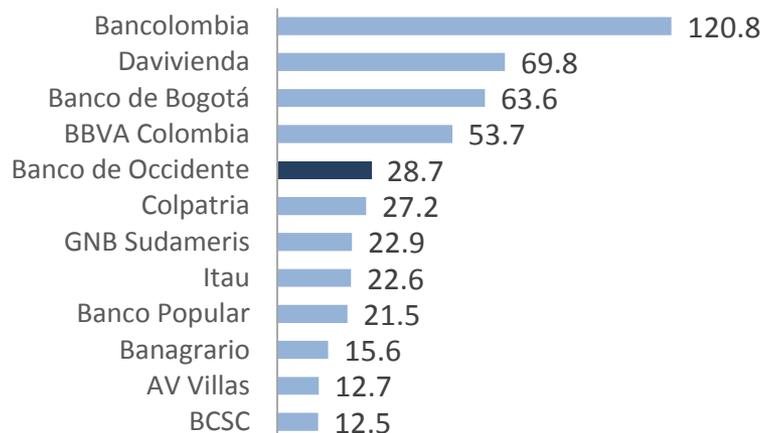
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Las fuentes de fondeo del Banco de Occidente

Se mantienen estables

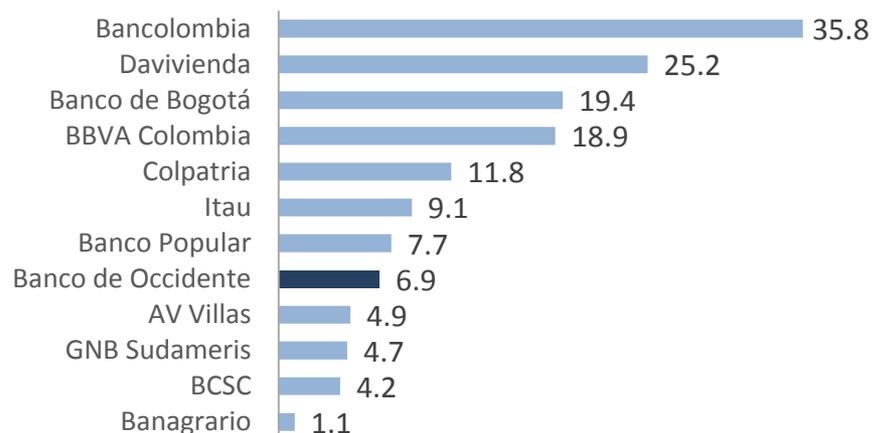
Instrumentos financieros costo amortizado

Billones COP



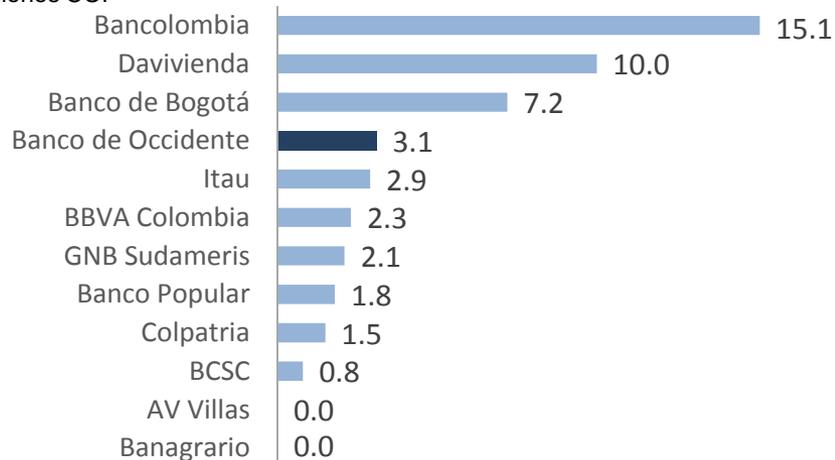
CDTs

Billones COP



Bonos

Billones COP



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

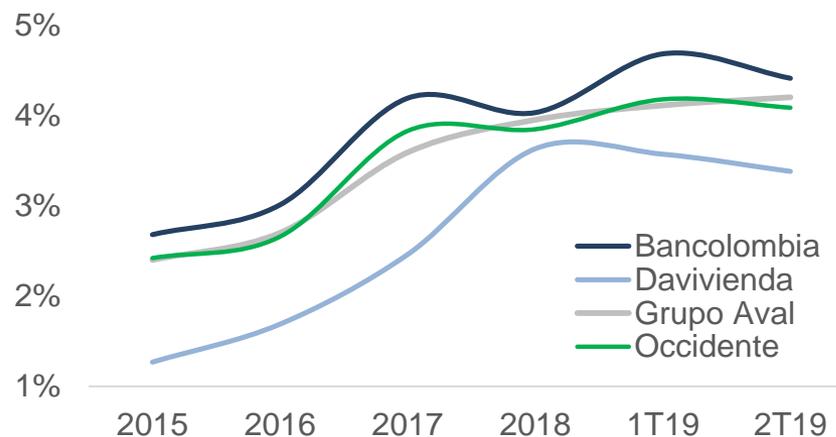
Indicadores sistema financiero

Dividendo del Banco de Occidente se ubica por encima del promedio

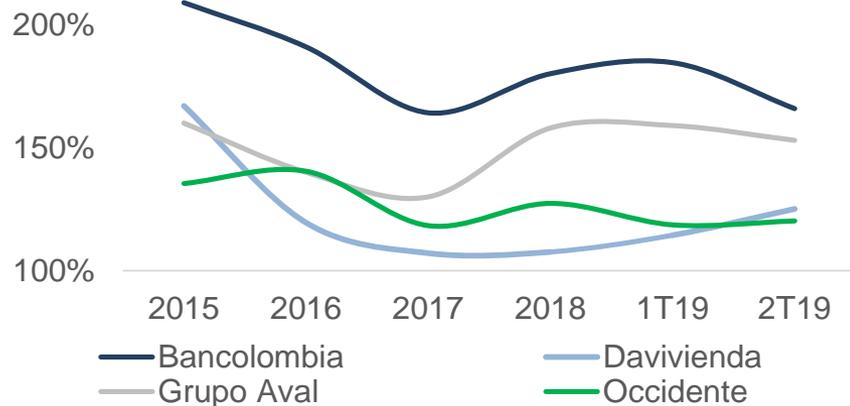
Evolución A/A Cartera Bruta



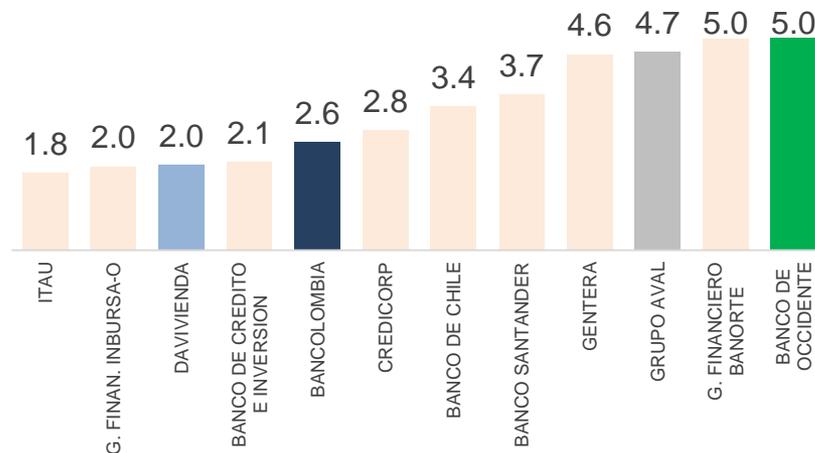
Calidad de la Cartera 30 días



Cobertura (90 días)



Dividend yield (%)



Contexto mercado renta fija

Liquidez holgada

La economía global

Se desacelera de manera sincronizada

Índice acciones KOSPI (Corea del Sur)

Indicador desempeño comercio mundial



PIB e Índice sorpresas económicas EEUU

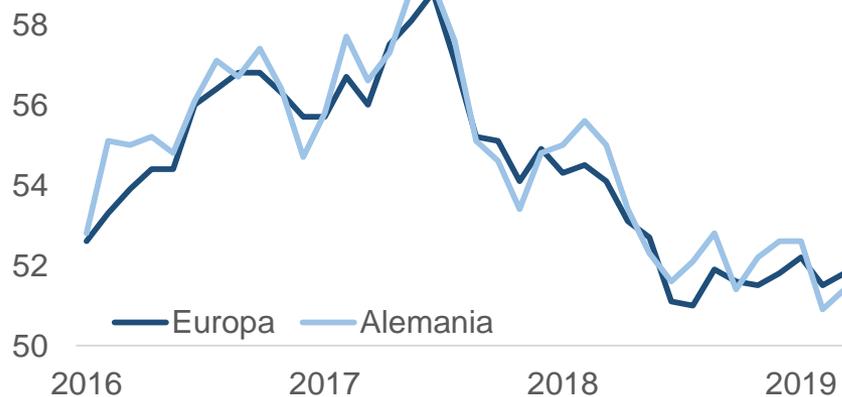
Promedio año corrido



PIB de China



PMI compuesto Europa y Alemania

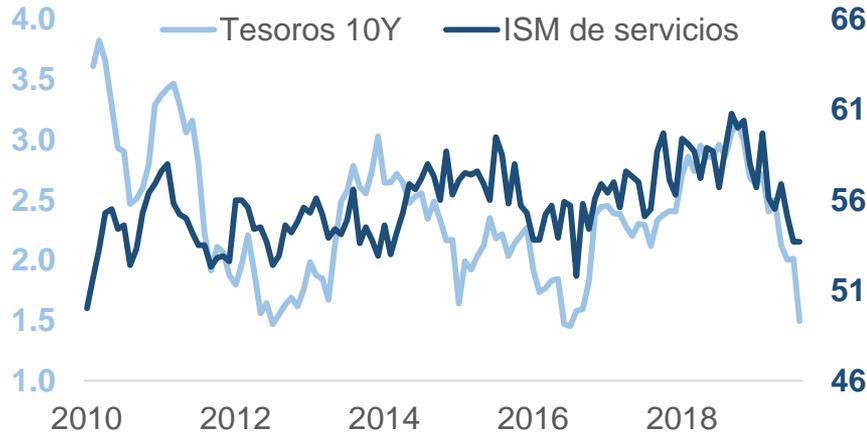


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

25% de la renta fija a nivel global esta a tasas negativas

La renta fija emergente se ha visto beneficiada

ISM de servicios vs 10Y Tesoros



Tasa renta fija a 10 años a nivel mundial



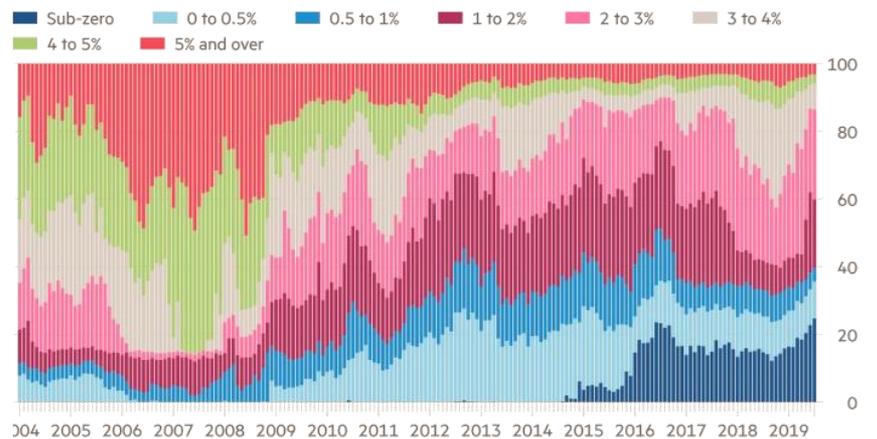
TES 10 años vs Índice GBI-EM JPMorgan ponderado

Moneda local



Rango de tasas de renta fija a nivel global

Financial Times

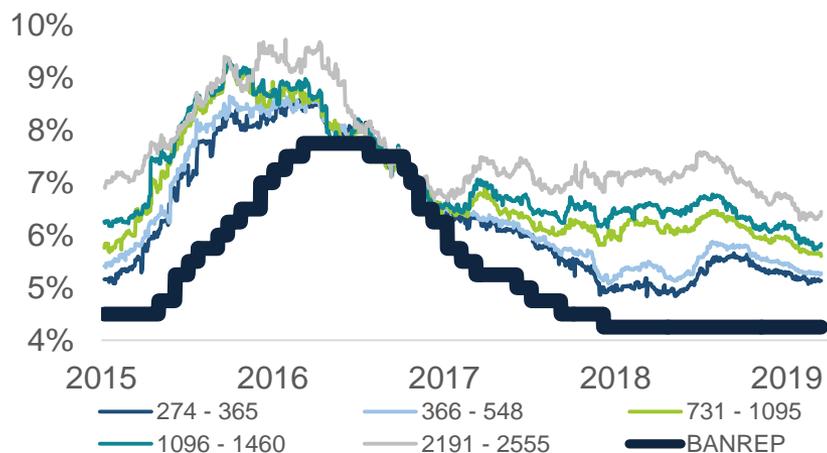


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

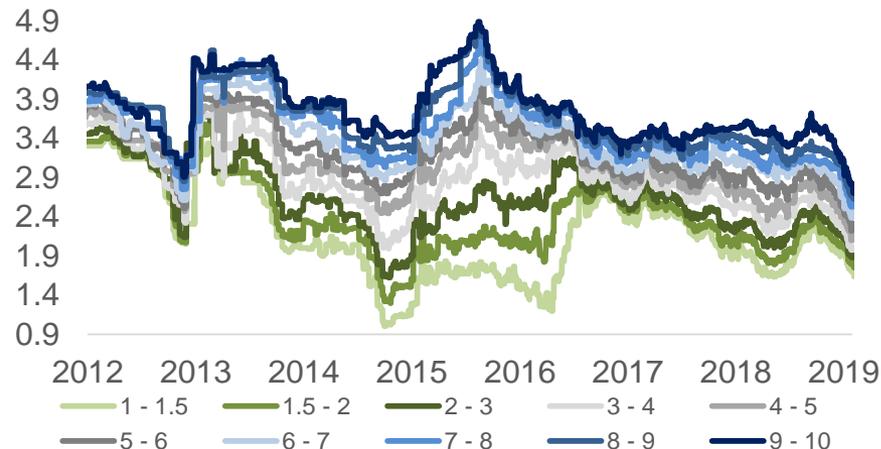
La deuda privada también entró en el nuevo paradigma

Los spreads de riesgo se han reducido durante los últimos años

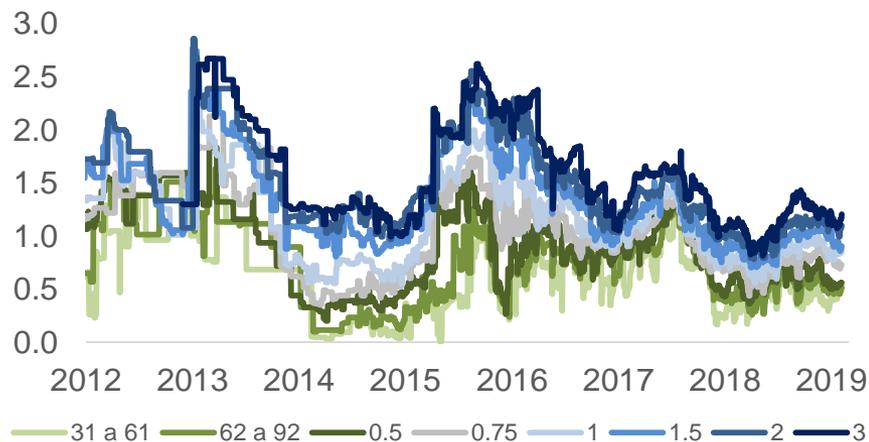
Deuda corporativa Tasa Fija entre 90 días y 7 años



Márgenes IPC entre 1 y 10 años



Márgenes IBR entre 60 días y 3 años

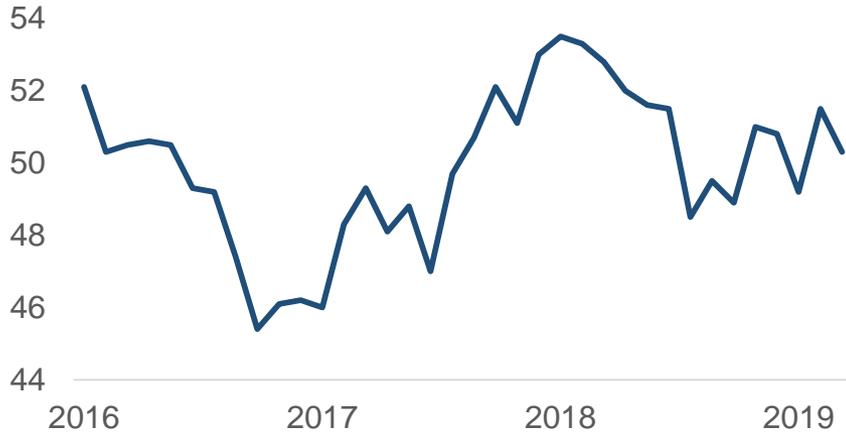


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

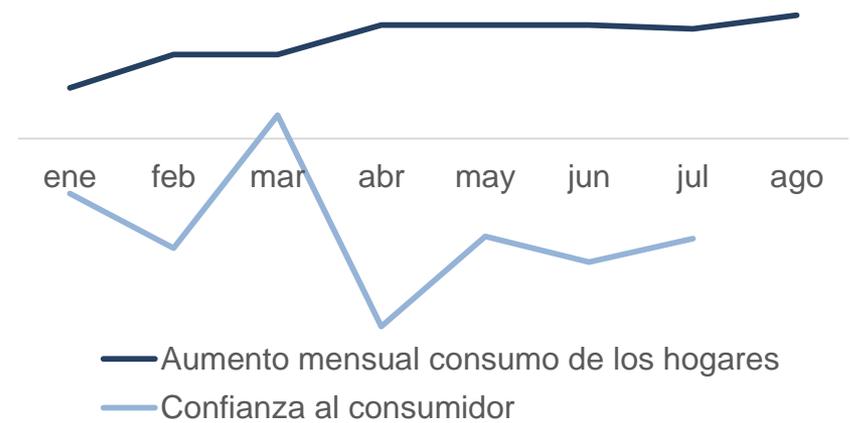
Economía local se recupera al ritmo de la demanda interna

La inflación se verá presionada al alza por la devaluación del peso

PMI manufacturero Colombia



Confianza al consumidor y consumo de los hogares



IPC Transables vs devaluación dólar (adelantado)

Variación mensual, devaluación adelantada 6 meses



Expectativas tasas encuesta Banrep y Swaps IBR



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Anexos

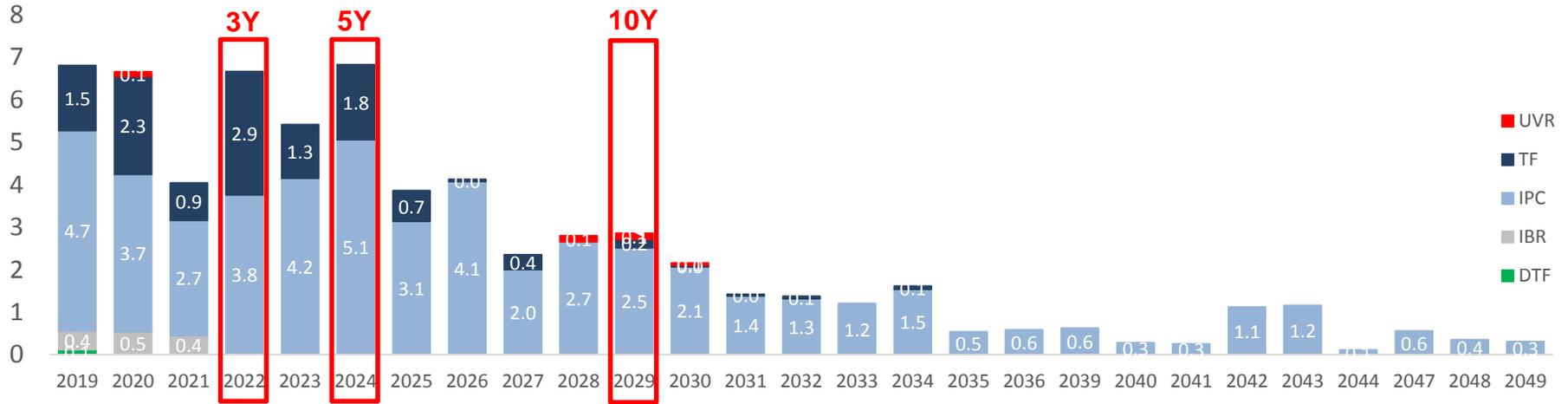
Negociación, spreads, liquidez

Las emisiones de bonos se concentran más a 3 y 5 años

En contraste con el plazo a 10 años

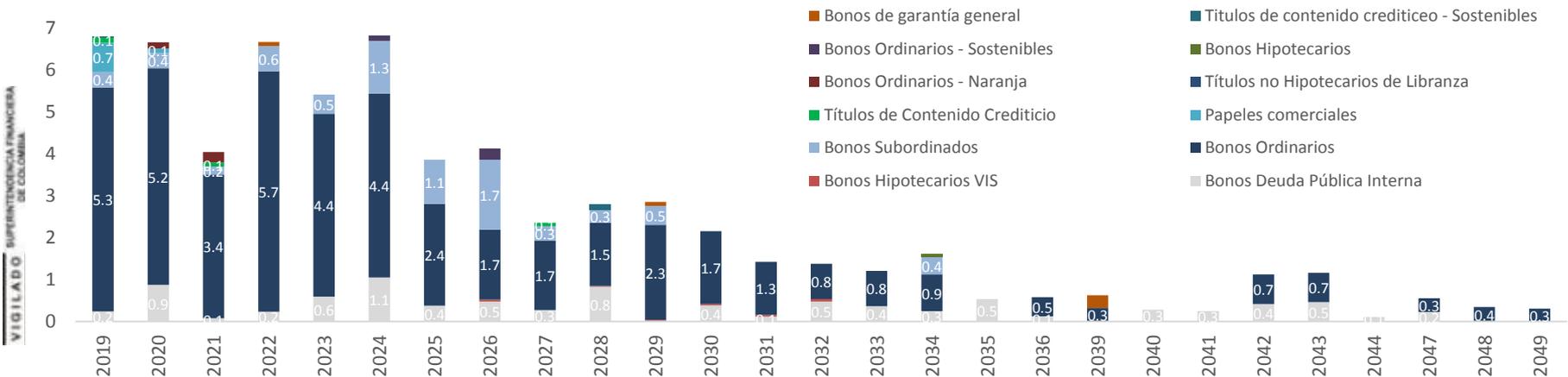
Perfil de vencimientos histórico

Bill COP, no incluye TIPS, emisiones realizadas desde 2008



Perfil de vencimientos histórico por tipo de título

Bill COP, no incluye TIPS, emisiones realizadas desde 2008

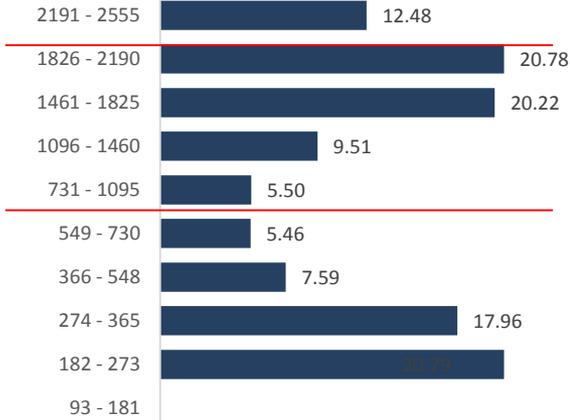


Márgenes en IPC mantiene buena dinámica

Continúan presentando valorizaciones en las diferentes ventanas de tiempo

Empinamiento por tramos

Cambio en pbs



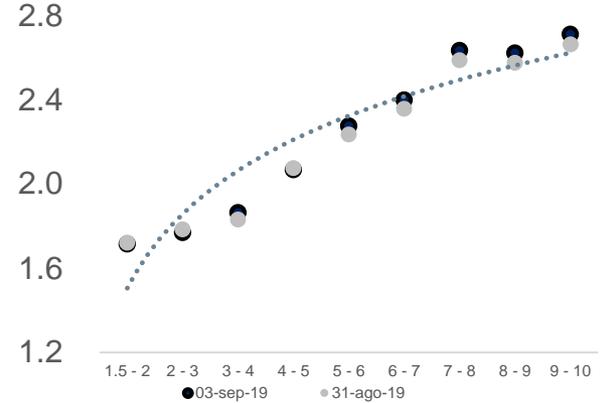
Empinamiento 1 a 10 años

2015 a la fecha



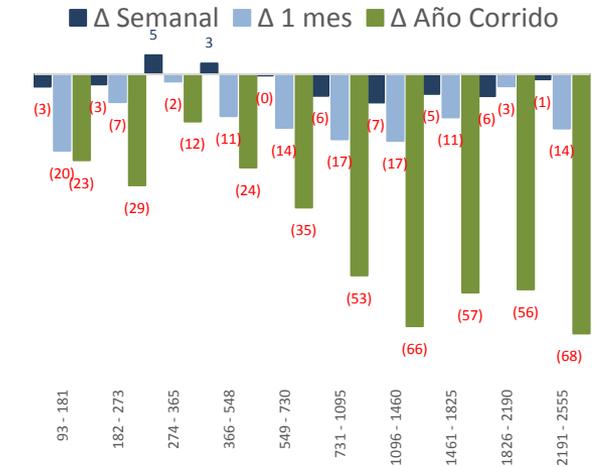
Curva rendimientos IPC

Variación semanal



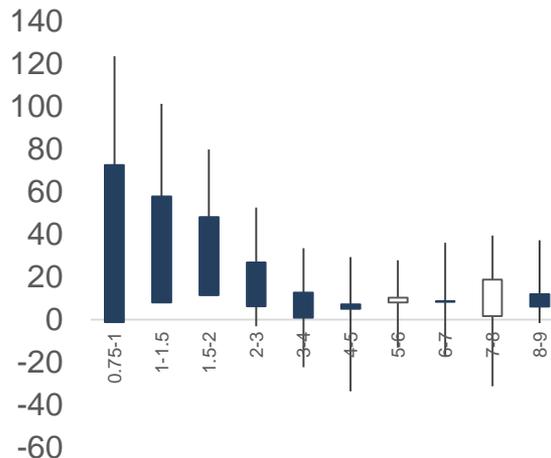
Variación periódica tasas

Cambio pbs



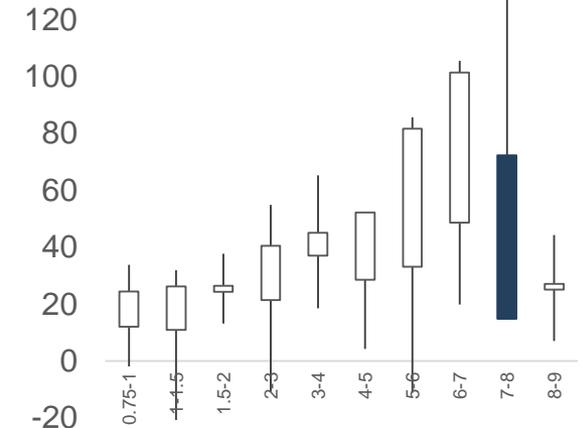
Spread Deuda privada y CC UVR

Promedios 12 meses vs actual en pbs



Spread deuda privada AAA y AA+

Promedios 12 meses vs actual en pbs



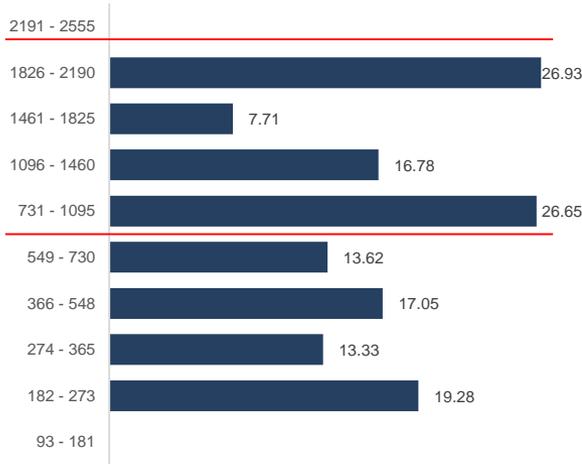
* Tomamos como referencia las tasas de valoración de títulos en IPC del sector financiero calificados AAA
Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa

Curva Tasa Fija disminuye su valor relativo frente a TES

Se empiezan a evidenciar desvalorizaciones a lo largo de la curva

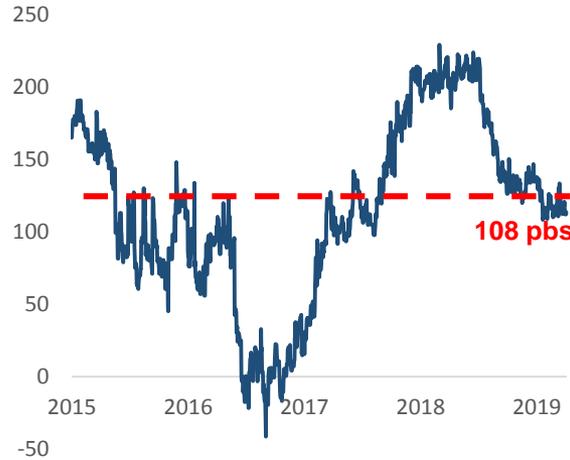
Empinamiento por tramos

Cambio en pbs



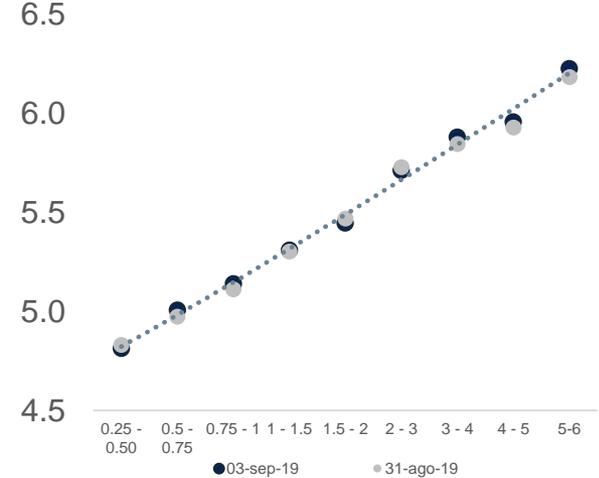
Empinamiento 1 a 7 años

2015 a la fecha



Curva rendimientos Tasa fija

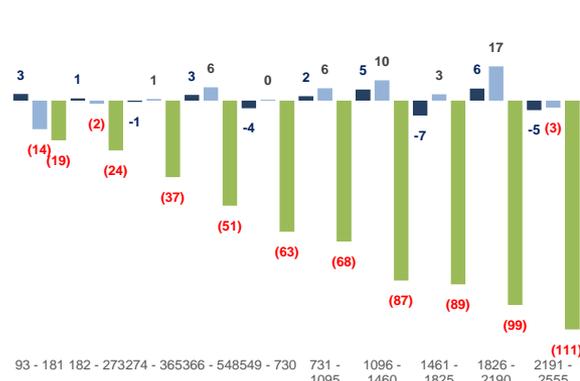
Variación semanal



Variación periódica tasas

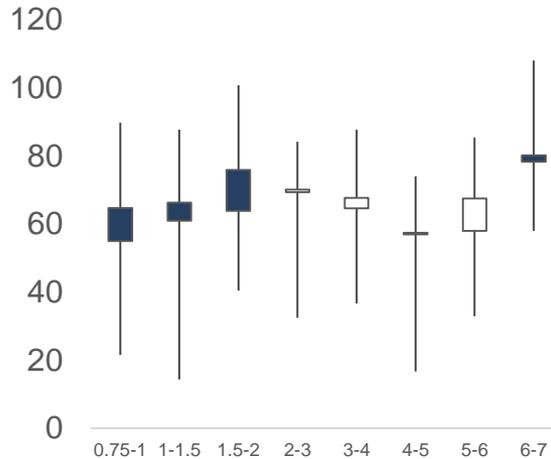
Cambio pbs

■ Δ Semanal ■ Δ 1 mes ■ Δ Año Corrido



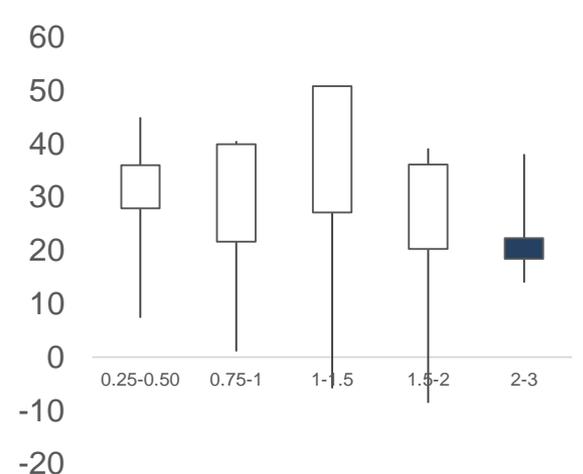
Spread Deuda privada y CC COP

Promedios 12 meses vs actual en pbs



Spread deuda privada AAA y AA+

Promedios 12 meses vs actual en pbs



* Tomamos como referencia las tasas de valoración de títulos en Tasa Fija del sector financiero calificados AAA
Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa

Volúmenes de negociación mercado primario y secundario

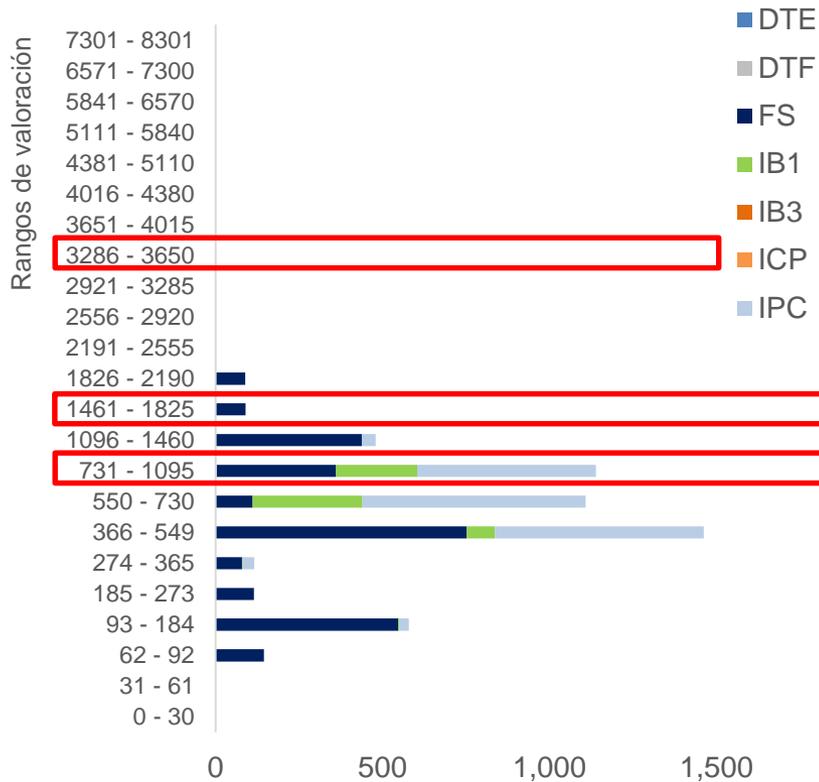
Se concentran en su mayoría a 3 años

Volumen mensual de Negociación por mercado

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

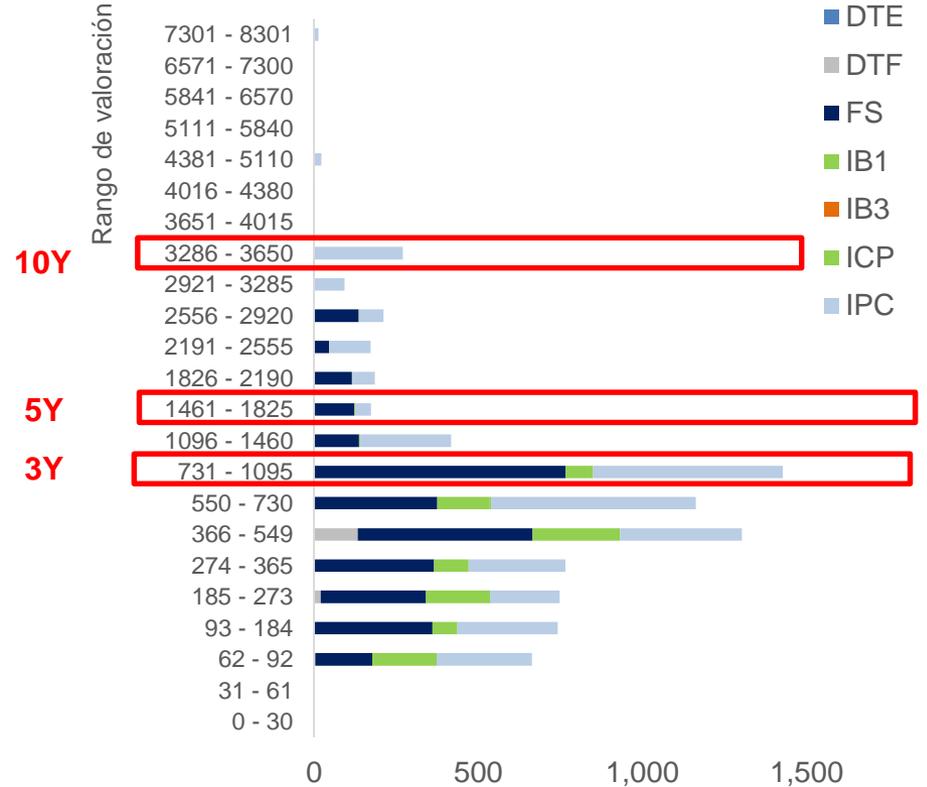
Mercado Primario

CDT's y Bonos



Mercado Secundario

CDT's y Bonos



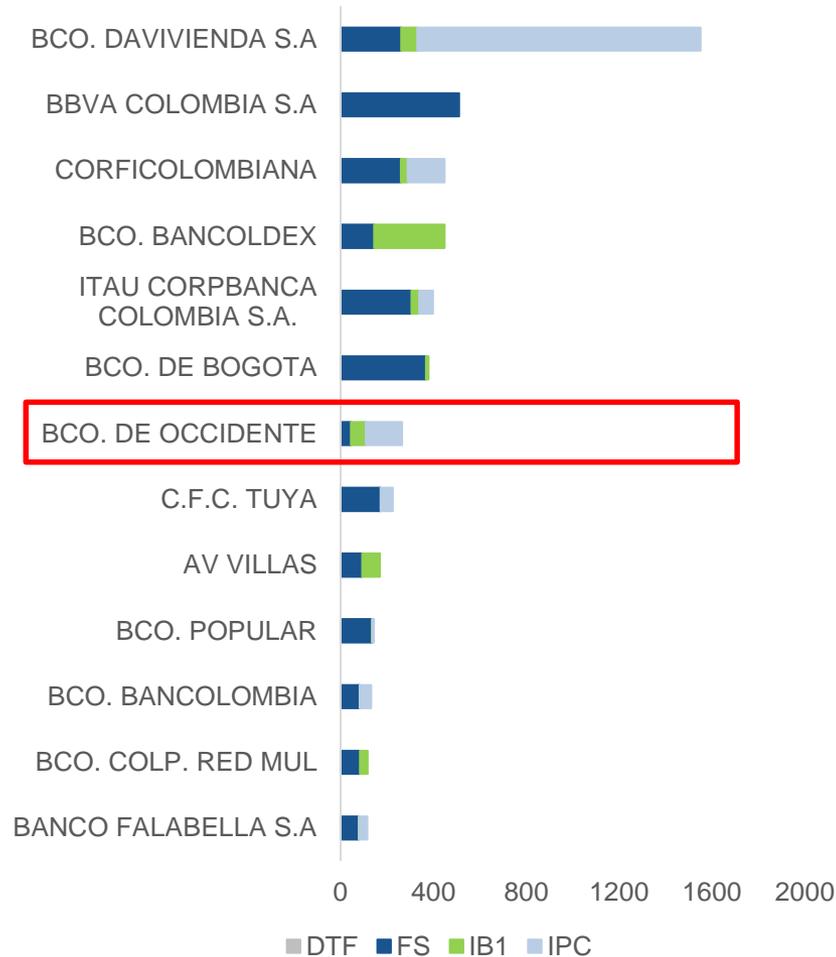
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking negociación mensual por emisor

Banco de Occidente ocupa el 7mo puesto

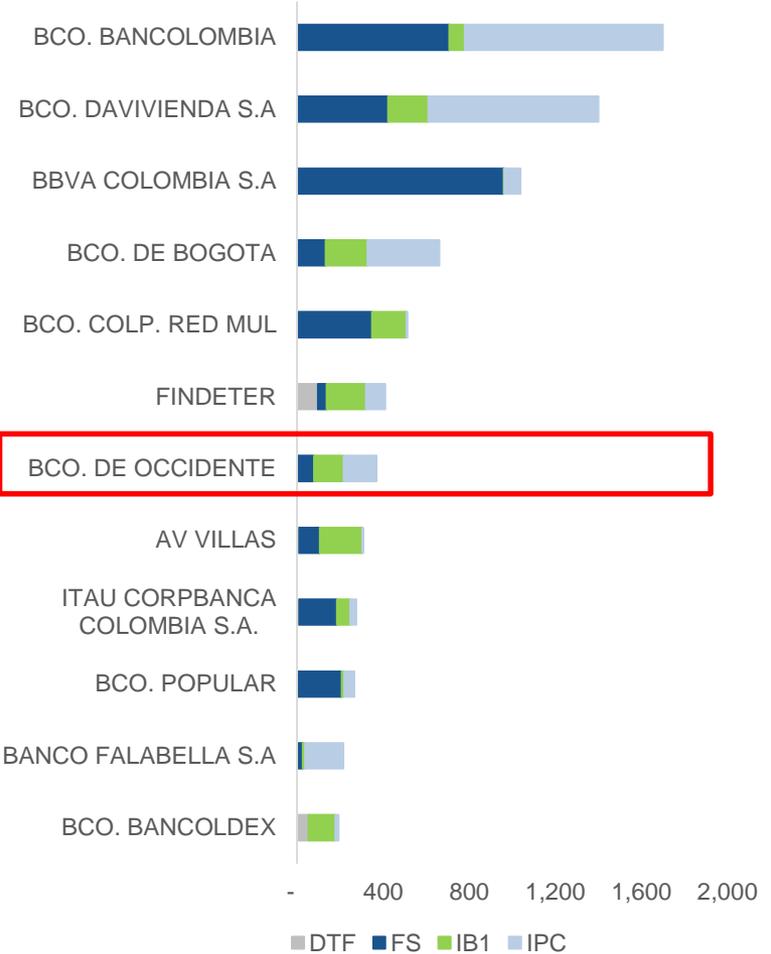
Emisores con más Captaciones primarias CDT's

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



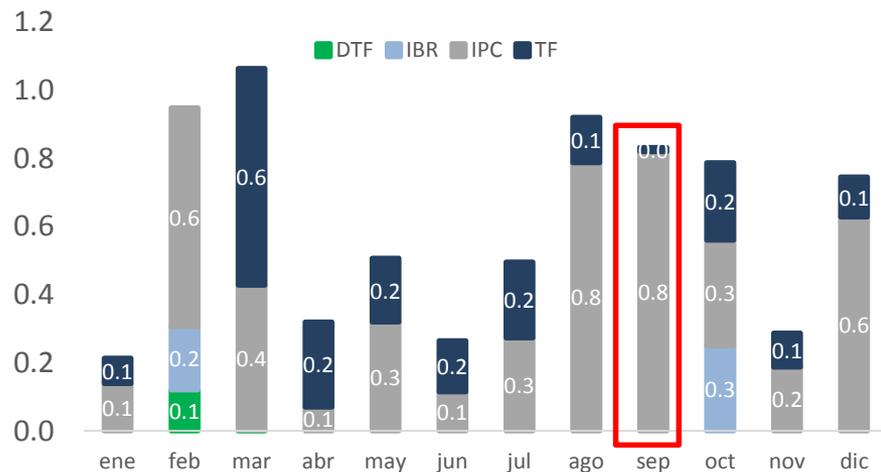
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Durante octubre

Vencerá un bono del Banco de Occidente por más de \$128 mil millones

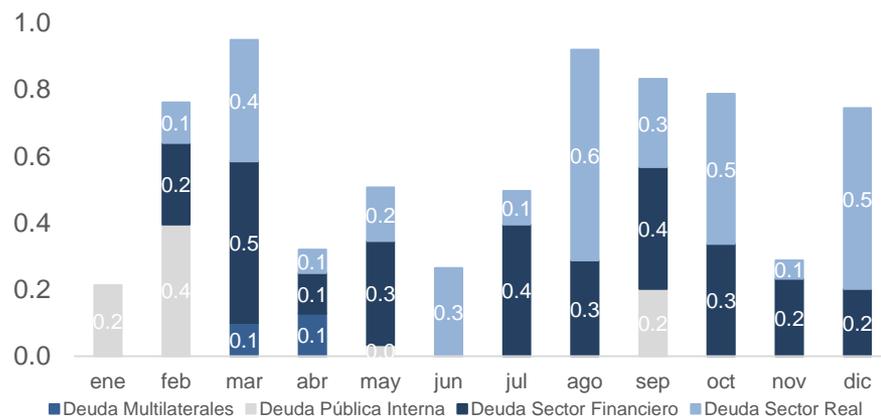
Vencimientos 2019 por indicador

Bill COP



Vencimientos 2019 por sector

Bill COP



Vencimientos 2do semestre de 2019 por emisor

MM COP

Emisor	Valor
Julio	495,757
Bancolombia	43,759
Bco Davivienda	222,385
Gases de Occidente	100,206
Leas Bancolombia	129,407
Agosto	919,604
BBVA	155,000
Titularizadora	132,752
Colombina	80,000
Fid. Grupo Nacional de Chocolates	135,482
Avianca	266,370
Promigas	150,000
Septiembre	831,752
Bco Popular	91,925
Emgesa	201,970
Grupo Argos	114,963
Isagen	149,394
Bco Bancoldex	261,110
Multiactivos	12,390
Octubre	786,995
Bco Davivienda	109,350
Bco Finandina	99,005
Bco Occidente	128,640
Isagen	250,000
Gas Natural	200,000
Noviembre	287,340
Bancolombia	132,840
Gruposura	54,500
Bco W	100,000
Diciembre	744,901
Titularizadora	117,591
Itaú	84,100
Grupo Aval	279,560
Celsia	263,650
Total General	4,066,349

En mismo día de la emisión de bonos del Banco de Occidente

Pagará cupón los TES Sep de 2030 por más de \$1,3 billones

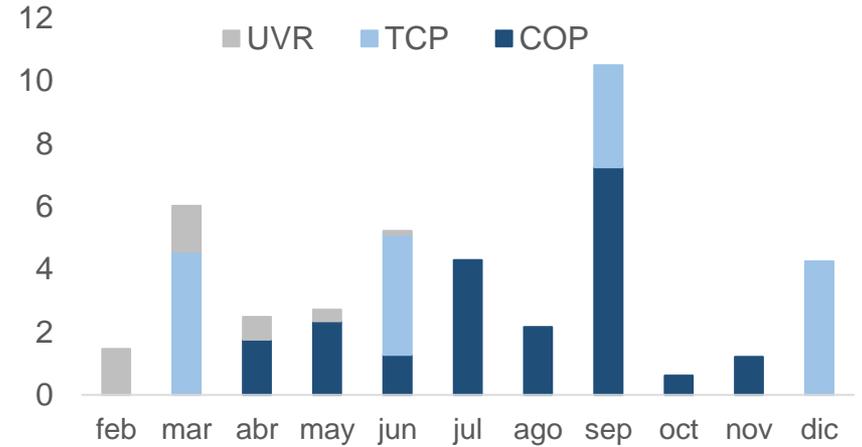
TES vigentes

Cifras en MM

TES	Vencimiento	Cotización Obligatoria	Tasa Cupón	Valor Nominal	Pago cupón 2019	Flujo total 2019
Corto Plazo	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%	4,550,000	0	4,550,000
	10-jun-20		0.00%	4,186,000	0	4,186,000
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%	19,387,744	1,211,734	1,211,734
	26-ago-26	X	7.50%	28,778,994	2,158,425	2,158,425
	28-abr-28	X	6.00%	29,379,309	1,762,759	1,762,759
	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%	8,570,366	621,352	621,352	
UVR	10-mar-21	X	3.50%	20,640,101	722,404	722,404
	23-feb-23		4.75%	28,007,092	1,330,337	1,330,337
	7-may-25	X	3.50%	10,562,054	369,672	369,672
	17-mar-27		3.30%	13,446,581	443,737	443,737
	25-mar-33	X	3.00%	10,056,423	301,693	301,693
	4-abr-35	X	4.75%	15,180,635	721,080	721,080
	25-feb-37		3.75%	3,649,387	136,852	136,852
	16-jun-49		3.75%	3,138,191	117,682	117,682

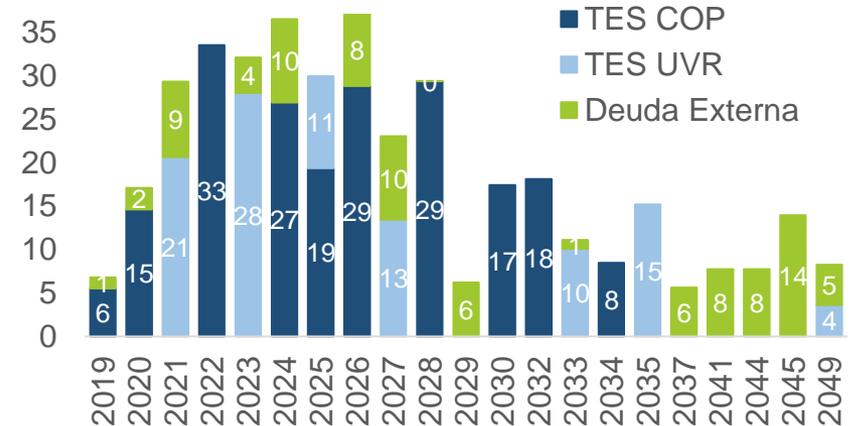
Perfil de vencimiento y pago cupón TES 2019

Cifras en billones



Perfil de Vencimientos de la Nación

Cifras en billones COP



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Cronograma de emisiones

Confirmadas y en trámite

Cronograma ofertas públicas confirmadas

	Fecha emisión	Emisor	Título	Monto COP	Referencias	Calificación
*CdB	18 Sep	Banco de Occidente	Bonos Ordinarios	400.000 MM	IPC a 3 y 10 años, TF a 5 años	AAA
	25 Sep	Bogotá DC	Bonos Deuda Pública interna	Cupo hasta 1.3 BN	ND	AAA
	Sep-Oct	Vanti	Bonos Ordinarios	Hasta 500.000 MM	TF 4 años, IPC 8-15,30 años	AAA
* CdB	15 Oct	Titularizadora	TIPS N-20	Hasta 405.000 MM	Tasa fija 5 y 15 años	AAA
* CdB	Noviembre	Titularizadora	TIN	~ 200.000 MM	NA	AAA
	ND	Banco Serfinanza	Bonos Ordinarios	Hasta 500.000 MM	ND	AAA
	ND	UNE-EPM	Bonos Ordinarios	Hasta 1BN	ND	ND
* CdB	ND	Davivienda	Bonos ordinarios	ND	ND	AAA

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

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Estrategia de Producto	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
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
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
Practicante Análisis y Estrategia	Deisi Cañon	deisi.murcia@casadebolsa.com.co	6062100

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.

Advertencia

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.

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 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.