

Estrategia deuda privada

Anticipándonos a la reducción de los spreads de riesgo en IBR

Consideramos que la disminución de tasas de interés a niveles históricamente bajos realizada por el Banco de la República generará que los spreads de riesgo y los márgenes de negociación de los títulos indexados se continúen reduciendo independiente de la dirección de los indicadores de referencia (inflación y tasas). Lo anterior se debe a que el inicio del ciclo de estabilidad de tasas de interés, el cual podría durar al menos 1 año, incentivará la búsqueda de riesgo y rentabilidad.

Como complemento a la estrategia enviada anteriormente (ver [Estrategia deuda privada | Interés por IPC](#)), en esta oportunidad nos enfocaremos en los títulos indexados al IBR.

¿Por qué invertir en títulos indexados al IBR?

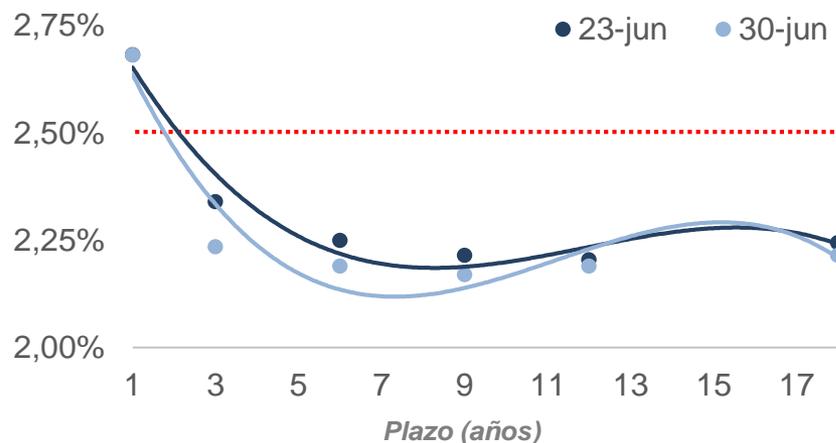
- **Se acerca el fin de recortes de tasas:** Consideramos que, la disminución en la magnitud de los recortes y la división en la votación de los codirectores, son un indicio de que estamos cerca de llegar al fin de este ciclo de disminución de tasas de interés. Los swaps IBR se han mantenido estables alrededor de 2.25% y tan solo están descontando un recorte adicional de tasas de 25 pbs (la tasa repo actualmente se ubica en 2.50%)
- **Rentabilidad competitiva:** En el caso que el Banco de la República disminuya las tasas de interés hasta

Escenarios rentabilidad esperada al vencimiento (EA)

IPC a largo plazo del 3%, IBR estable al vencimiento en todos los escenarios

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR		
			2,25%	2,00%	1,75%
1	3,60%	3,72%	4,26%	4,04%	3,82%
1,5	3,85%	4,33%	4,90%	4,67%	4,43%
2	4,20%	4,76%	5,15%	4,92%	4,68%
3	4,56%	5,10%	5,53%	5,28%	5,04%
4	5,00%	5,26%	5,94%	5,69%	5,44%
5	5,30%	5,56%			
6	5,57%	5,77%			
7	5,88%	5,95%			

Curva Swap IBR



Comprando márgenes superiores al promedio del último año

Mayor valor relativo en IBR que en Tasa Fija

1.75%, los títulos en IBR superarían la rentabilidad al vencimiento que ofrecen los títulos denominados en tasa fija e indexados al IPC (escenario base 2.00%)

- **Comprando márgenes elevados:** Los márgenes de los títulos indexados al IBR se mantienen por encima del promedio del último año. Aunque los títulos se estaban desvalorizando al ritmo de los recortes de tasas del Banco de la República, ya habrían tocado máximos.
- **Mayor valor relativo que Tasa Fija:** El spread entre los títulos denominados en tasa fija y los títulos indexados al IBR está en su nivel más bajo de la historia reciente debido al descenso que ha presentado la tasa de los títulos en tasa fija e incremento de los márgenes de los títulos indexados al IBR, sugiriendo posiciones largas en IBR y cortas en tasa fija

Destacamos que, en estos momentos los volúmenes de negociación en este indicador son bajos, tanto en el mercado primario como el secundario y existe un rezago entre las tasas de valoración y negociación (ver [Informe Mensual | Captaciones primarias vuelven al ruedo](#)). Sin embargo, **en el caso que se presenten buenas condiciones y oportunidades de compra, los títulos indexados al IBR potencializarán la rentabilidad futura de los portafolios de inversión.** Por último, esta recomendación hace parte de la estrategia global que definimos en [Perfiles de Inversión | La segunda ola](#).

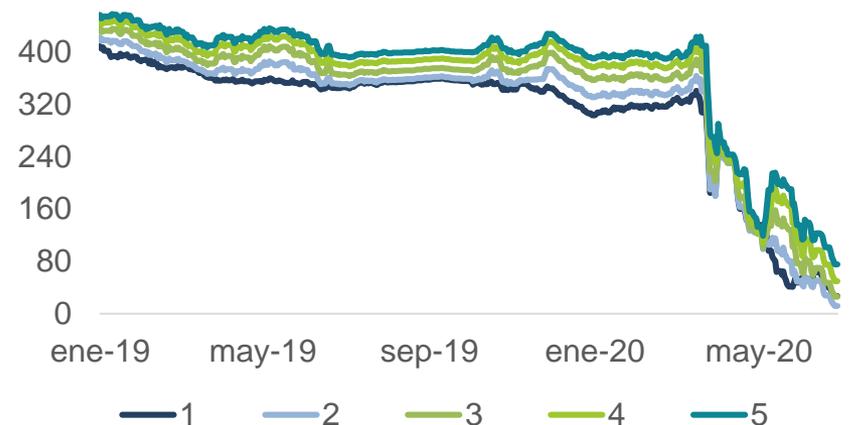
Variación últimos 12 meses deuda privada

pbs, plazo en años



Spread deuda privada IBR y TES COP por plazo (años)

Pbs, spread calculado como la diferencia entre la tasa fija y el margen en IBR



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Miguel Zapata	miguel.zapata@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
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
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	602100 Ext 22636

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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.