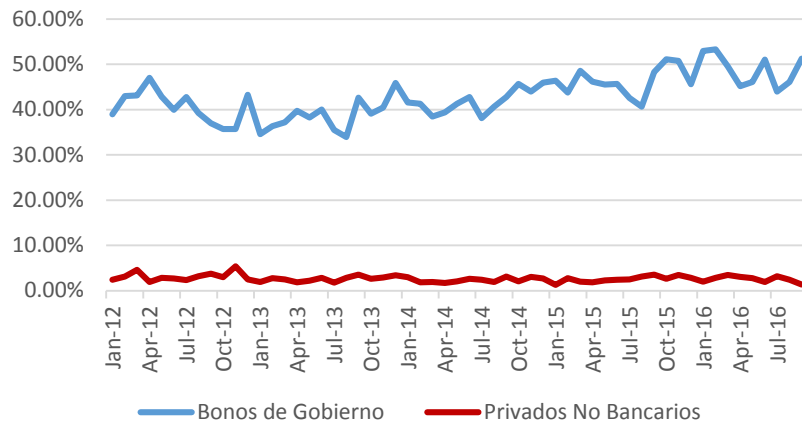


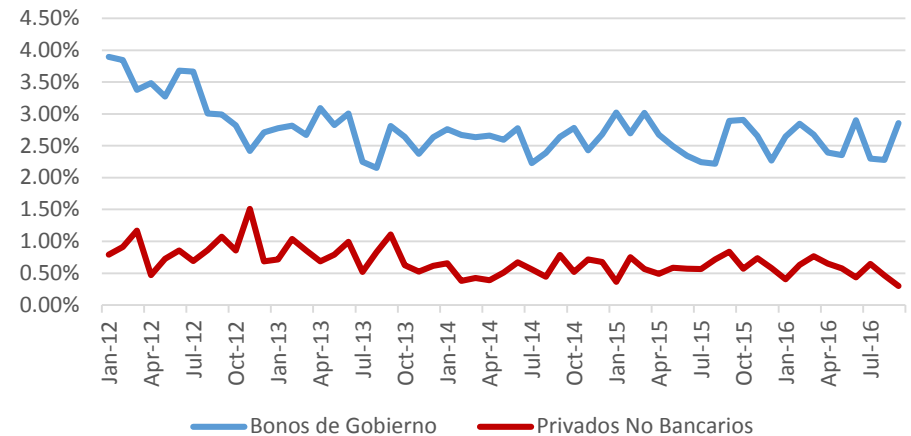
Hablemos de la liquidez en el mercado de bonos corporativos

El mercado corporativo mexicano tiene un gran potencial de desarrollo en comparación con otros mercados

% del Volumen Operado entre intermediarios de bonos de gobierno y Privados No bancarios



Volumen Operado / Monto de circulación entre intermediarios

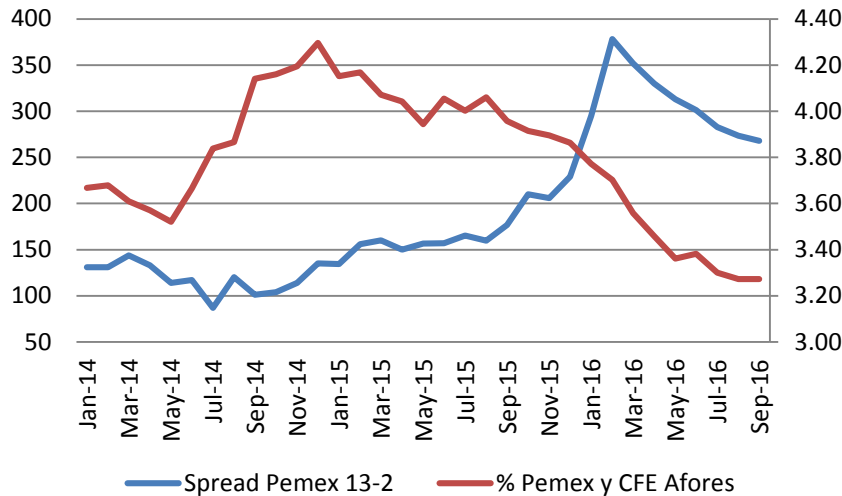


	Deuda Doméstica (USD billones)			% de la Gubernamental	
	Financiera	No-Financiera	Gubernamental	Financiera	No-Financiera
Mexico	149	42	342	44%	12%
Chile	66	24	38	174%	63%
Peru	7	3	15	47%	20%
Rusia	54	59	88	61%	67%
Malasia	42	109	156	27%	70%
Corea	456	504	536	85%	94%
China	3,014	2,341	2,401	126%	98%
Estados Unidos	15,047	5,673	16,457	91%	34%
Promedio				82%	57%

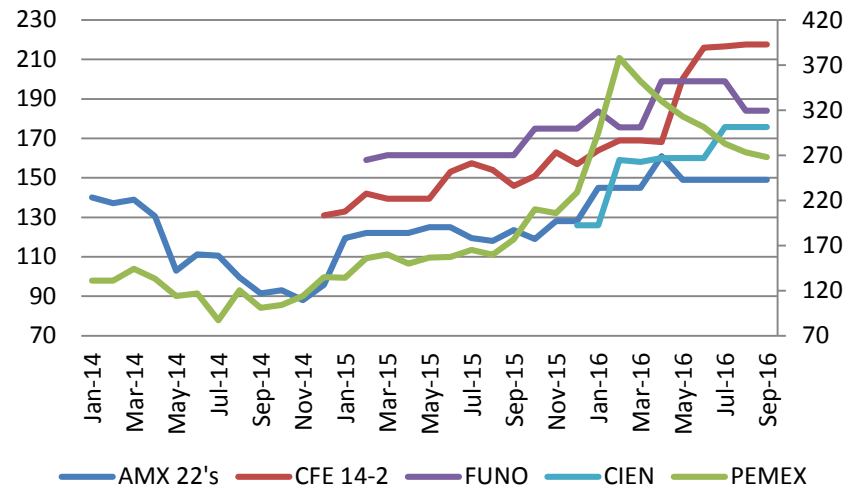
Pero los inversionistas institucionales domésticos son preponderantes en el mercado de bonos corporativos

- El deterioro del contexto global y su impacto en el mercado de crédito doméstico provocaron una desinversión en la exposición a la deuda corporativa, principalmente Pemex y CFE, impactando negativamente la actividad en el mercado secundario de los bonos corporativos y presionando al alza los niveles de spread de crédito de otros sectores

Spread crediticio Pemex vs Exposición Afores en Pemex y CFE

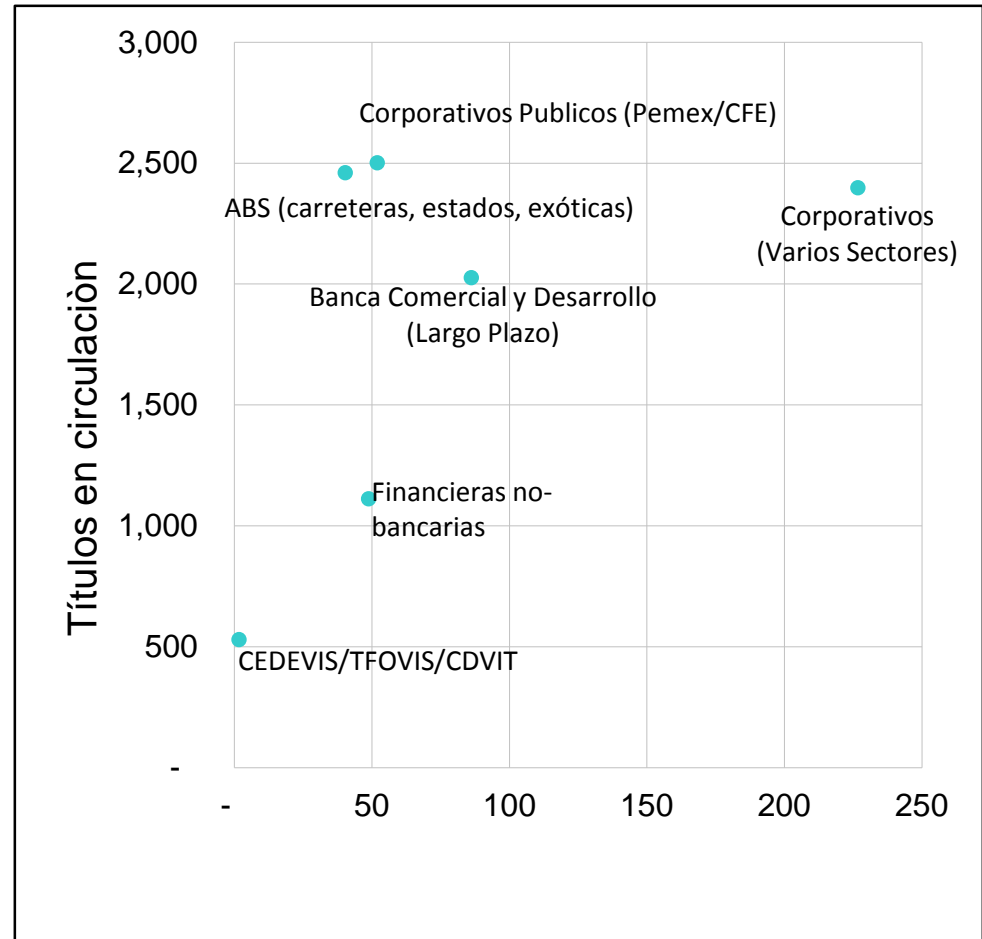


Spreads de crédito Bonos Corporativos



Muchas emisiones en manos firmes y la capacidad de los intermediarios reducida por la entrada de nuevas reglas

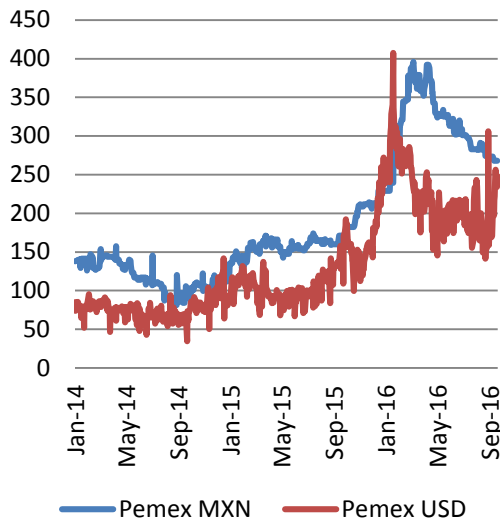
- Muchas emisiones se mantienen en manos firmes entre los inversionistas institucionales por lo que la oferta disponible para el mercado secundario es muy escasa provocando que la rotación de posiciones sea muy baja.
- La capacidad de las mesas de dinero se ha reducido significativamente por la aplicación de nuevas reglas de capitalización y en la menor capacidad de mantener inventarios muy grandes por la baja rotación de las emisiones (Modelo de RENTD Volcker rule – Reasonably Expected Near Term Demand).



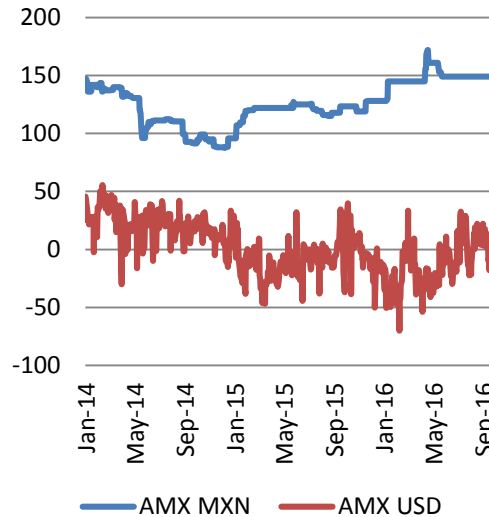
Diversificación no solo en el portafolio sino también en los participantes del mercado aprovechando el contexto

- Promoción entre los inversionistas extranjeros aprovechando las oportunidades del mercado. Actualmente son dueños del 58% de la deuda de gobierno y son los principales tenedores de la deuda corporativa denominada en dólares por lo que ya tienen experiencia en la historia de ciertas compañías mexicanas y ya están familiarizados con el manejo del riesgo de MXN.

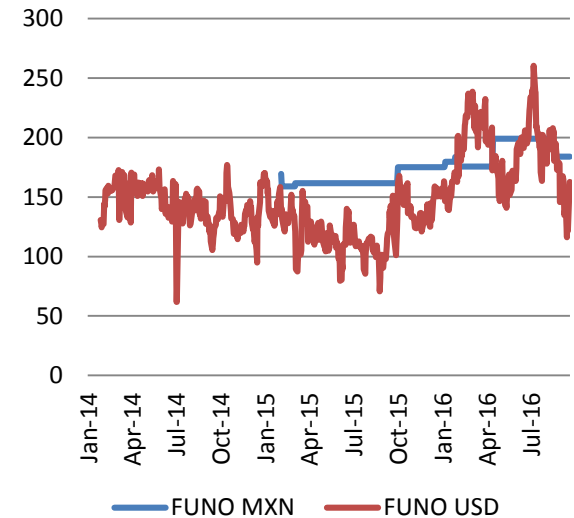
Spread de Crédito Pemex MXN vs USD (medido en ASW)



Spread de Crédito AMX MXN vs USD (medido en ASW)



Spread de Crédito Funo MXN vs USD (medido en ASW)



Pero primero estandarizar la operación del mercado corporativo a las prácticas internacionales

- Estandarización en la forma de operación de los bonos corporativos mexicanos con los mercados internacionales. En vez de operar los bonos corporativos por serie (Ejemplo: Pemex 12, Ford 14-2, etc) lo cual no nos dice nada del tipo de papel, proponemos operar los bonos como se operan en mercados internacionales, es decir por emisor, cupón y vencimiento
- Por ejemplo Pemex 14-2 sería Pemex 7.47% 2026 mientras que para los revisables sería Pemex TIIE 11/2017. De esta forma se hace más fácil la identificación de los papeles en Bloomberg además que facilita la familiarización de los extranjeros con el mercado corporativo.

GRAB
This Message is Firm-forwardable, <Menu> to Return to Your Inbox

1) Delete 2) Reply 2) Reply All 3) Forward 1) Prev 1) Next 99 Options- Message: View

09/21/16 15:00:11

From CARLOS RIJO (BBVA SECURITIES, INC) +1-212-728-1702

Subject BBVA LATAM: USD Colombia Corporate Indications (Close)

Attached 9) Bloomberg Function (RUNZ) 91) ☆ 92) Move ▾ 94) Tags ▾

(212)728-1702(Desk) (718)710-0246(W) (908)578-1208(C)

*SELLER: EEBCB 21
*BUYER: OCENSA 21

Security	B Px	A Px	B Spd	A Spd	B GSpd	Bench	B YTW	Moody	S&P	Notes
ECOPET 4 ¹ / ₄	18	103.500-104.500	165/114		164	2YR	2.427	Baa3	BBB	
ECOPET 7 ⁵ / ₈	19	113.750-114.750	136/102		165	5YR	2.548	Baa3	BBB	
ECOPET 5 ⁷ / ₈	23	107.500-108.500	295/279		313	10YR	4.606	Baa3	BBB	
ECOPET 4 ¹ / ₈	25	96.000-97.000	305/290		315	10YR	4.712	Baa3	BBB	
ECOPET 5 ³ / ₈	26	103.000-104.000	332/319		334	10YR	4.974	Baa3	BBB	
ECOPET 5 ⁷ / ₈	45	92.000-93.000	411/403		415	T 3 45	6.493	Baa3	BBB	
EEBCB 6 ¹ / ₈	21	103.250-104.250	375/-396		421	1YR	4.353	Baa2	BBB-	Seller
EPPME 7 ⁵ / ₈	19	113.750-114.750	139/105		168	5YR	2.574	Baa3	N.A.	
OCENSA 4	21	101.875-102.750	237/216		241	5YR	3.555	Baa3	BBB	Buyer
TRAGSA 5.7	22	103.750-104.750	251/50		328	5YR	3.696	Baa3	BBB-	

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2385 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2016 Bloomberg Finance L.P.
SN 344647 6726-2915-2 21-Sep-16 21:19:24 CDT GMT-5:00

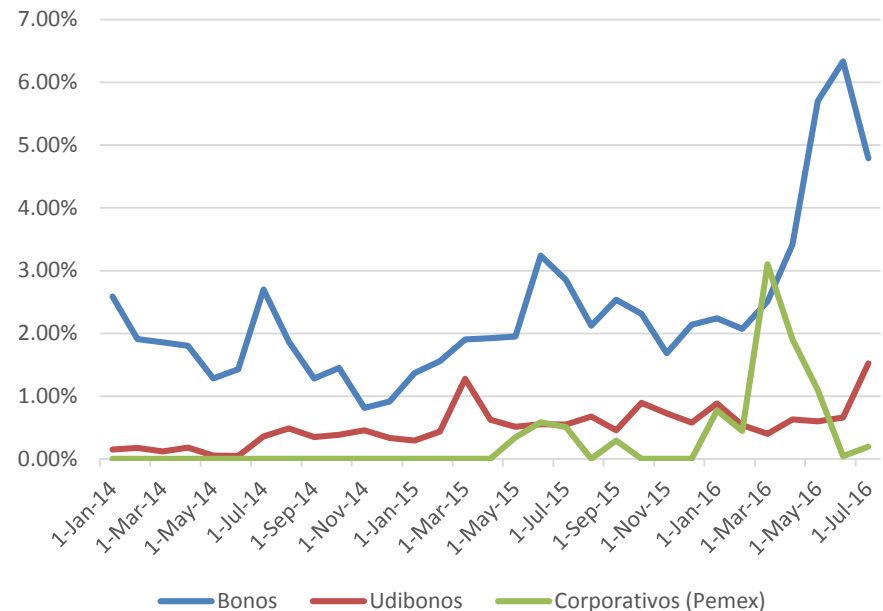
Facilitar la operación para que los inversionistas extranjeros incrementen su presencia en el mercado corporativo

- Promover la opción de hacer los bonos «euroclearables» entre los emisores para incrementar la participación de extranjeros. Entre los emisores existe la idea de que si abren la ventana a los inversionistas extranjeros en sus colocaciones, el costo de sus emisiones se encarecería lo cual no es necesariamente cierto ya que en el mercado local los clientes institucionales tienen preponderancia en las emisiones primarias y una mayor liquidez en el mercado secundario se traduciría en el largo plazo en menores primas en la colocación primaria.
- Promover la reducción y/o desaparición del with holding tax para incrementar el interés de los emisores para hacer los bonos euroclearables (evitar el «gross up» entre los emisores) y al mismo tiempo incrementar la participación de los inversionistas extranjeros.

Al mismo tiempo dotar de herramientas a los intermediarios como facilitar el préstamo de valores corporativos y la creación de un mercado de CDS doméstico.

- Motivar el préstamos de valores de bonos corporativos entre los participantes institucionales (Art. 48, fracción VI, Ley del SAR. Actualmente el mercado de préstamos de bonos corporativos esta principalmente enfocado en Pemex y solo existen dos contrapartes que prestan activamente papeles corporativos.
- La creación de un mercado doméstico de Credit Default Swaps para poder cubrir el riesgo crédito de los emisores.

Volumen operado en el mercado de reportos (% del monto en circulación)



Fortalecer algunos mecanismos de operación actuales y mejorar las metodologías de valuación.

- Cambiar el sistema de subastas de SUBASEC por un sistema de matching. La revelación del precio y de la intención de compra/venta es más eficiente en un sistema de matching que en un sistema de subastas.
- Coordinar la aplicación de algunas métricas entre las valoradoras y mejorar algunas reglas:
 - Tomar solo las operaciones que se pacten T+2. Actualmente se consideran en la muestra de valuación operaciones tomando su fecha de liquidación en vez de la fecha de operación.
 - Para los bonos a tasa fija, tomar como referencia el spread de crédito en vez de la tasa de la operación tomando como referencia la hora de captura. En momentos en donde se tiene cambios repentinos en los niveles de las tasas gubernamentales, como por ejemplo un cambio en la política monetaria o un cambio en la calificación crediticia, en esos casos suelen valorar los instrumentos tomando como referencia niveles de tasas no consistentes con el nivel del spread crediticio operado realmente.
 - Coordinarse entre las valoradoras para cuando se susciten diferencias sustanciales en las valuaciones para converger los niveles de valuación. Así mismo coordinarse para cuando se susciten cambios de referencia en los bonos para evitar diferencias en los spread de crédito por utilización de bases distintas.