

# Resumen Colocaciones Deuda Corporativa

## Consolidándose en los COP 10 billones

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

enero de 2022



# Durante el año 2021 las emisiones de deuda corporativa

## Alcanzaron los COP 10,5 billones, 18,5% menos que en el año 2020

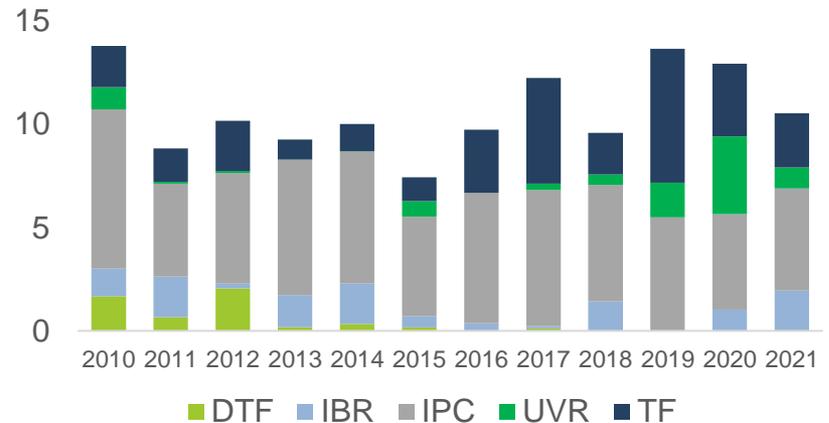
Aunque las emisiones de deuda privada cayeron 18,5% en 2021 hasta un total de COP 10,5 billones, fue el quinto mejor registro de colocaciones en la historia de la Bolsa de Valores de Colombia. Las demandas recibidas alcanzaron un total de COP 16,5 billones, equivalente a un bid to cover de 1,56x sobre el monto adjudicado.

Consideramos que el resultado fue positivo si tenemos en cuenta que las tasas del mercado de renta fija a nivel global aumentaron lideradas por los tesoros americanos de EEUU como reacción al rebrote inflacionario. Adicionalmente, el país perdió el grado de inversión por dos de las principales agencias calificadores de riesgo (Standard & Poor's y Fitch Ratings), lo que contribuyó a que los spreads de riesgo se elevaran. Resaltamos que, el Banco de la República inició el ciclo de normalización de política monetaria llevando la tasa de interés de 1,75% hasta 3,00%, con el fin de controlar las expectativas de inflación posterior a que esta subiera desde un mínimo de 1,49% hasta 5,62% al cierre de año.

Destacamos el repunte que presentaron las emisiones de bonos garantizadas parcialmente por el Fondo Nacional de Garantías, Bancóldex, Bancolombia y BBVA, entre otras entidades, lo cual facilitó la colocación de bonos de emisores con calificación de riesgo diferente de AAA. En total se registraron 6 emisiones de bonos garantizadas

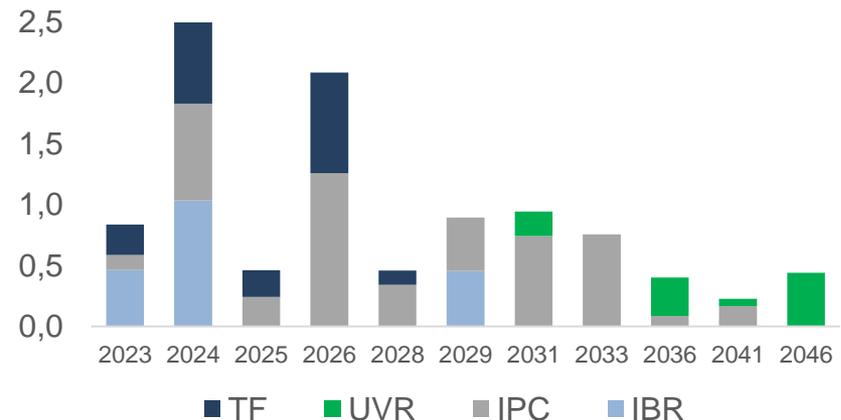
### Colocaciones anuales por indicador

Bill COP, datos al 31 de diciembre de 2021



### Emisiones 2021 por plazo e indicador

Bill COP, datos al 31 de diciembre de 2021, no incluye TIPS



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# El emisor más activo fue el Banco Davivienda

47% de las emisiones fueron en IPC, 25% Tasa Fija, 19% IBR y 9,6% en UVR

parcialmente por más de COP 555 mil millones y se recibieron demandas por más de COP 839 mil millones, equivalente a un bid to cover de 1,51x.

Las emisiones de deuda temática tuvieron un aumento sustancial, en total se realizaron 6 emisiones, alcanzando un total de COP 1,8 billones, 90% más comparado con el año 2020 (COP 963 mil millones). La categoría de deuda temática más emitida durante el 2021 fueron bonos sociales con más de COP 1,2 billones, seguido de bonos sostenibles por COP 600 mil millones.

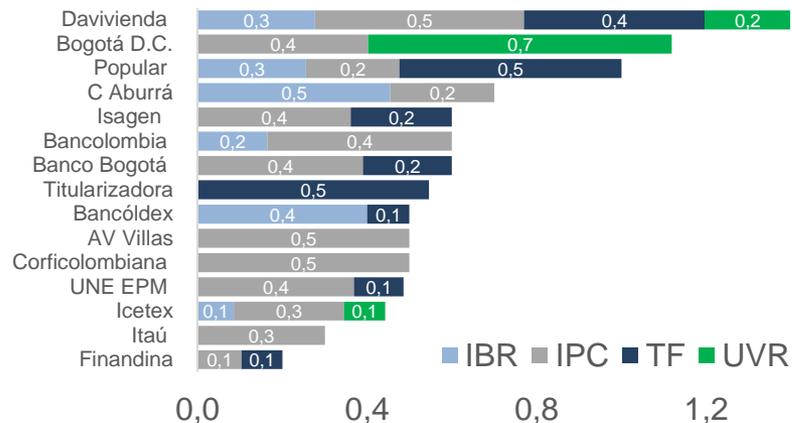
De los COP 10,5 billones emitidos en 2021, el 47% correspondió a títulos indexados al IPC, 25% corresponden a bonos denominados en Tasa Fija, 19% a títulos indexados al IBR y el 9,6% restante a bonos denominados en la UVR.

Las emisiones se concentraron en el corto plazo debido a la volatilidad y el aumento de tasas que presentó el mercado de renta fija. El nodo a 3 años, en bonos indexados al IPC y denominados en Tasa Fija, fue el más emitido con un total de COP 2,4 billones. Le siguió el plazo a 5 años con más de COP 2,1 billones en bonos denominados en los mismos indicadores.

Los bonos denominados en Tasa Fija a 2 años y los bonos indexados al IPC a 5 años fueron los que presentaron

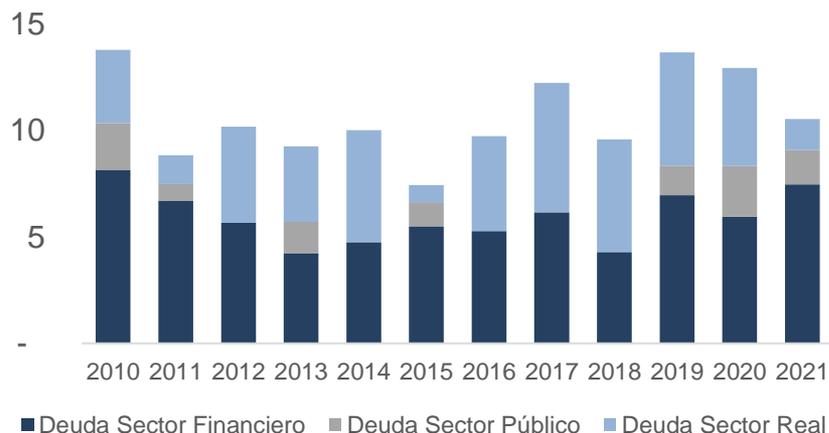
## Principales colocaciones 2021 por emisor

Bill COP, datos al 31 de diciembre de 2021



## Colocaciones anuales por sector

Bill COP, datos al 31 de diciembre de 2021



# El 85% de los bonos emitidos estaban calificados AAA

## El 71% del total de emisiones en el año 2021 fueron del sector financiero

mayor bid to cover con 2,7x y 1,9x, respectivamente. Los bonos que mayor demanda recibieron fueron los IPC a 5 años con más de COP 2,4 billones.

Como es tradicional, el 85% de los bonos emitidos estaban calificados AAA, el 13% fueron bonos con calificación AA+, el 1,2% AA, el 0,8% títulos AA- y el 0,1% restante correspondió a títulos con calificación A+. Dentro de esto, destacamos el aumento de emisiones calificadas AA+, las cuales tuvieron un crecimiento de 57% durante el 2021, adicionalmente, la emisión de un bono sin calificación realizada en el segundo mercado.

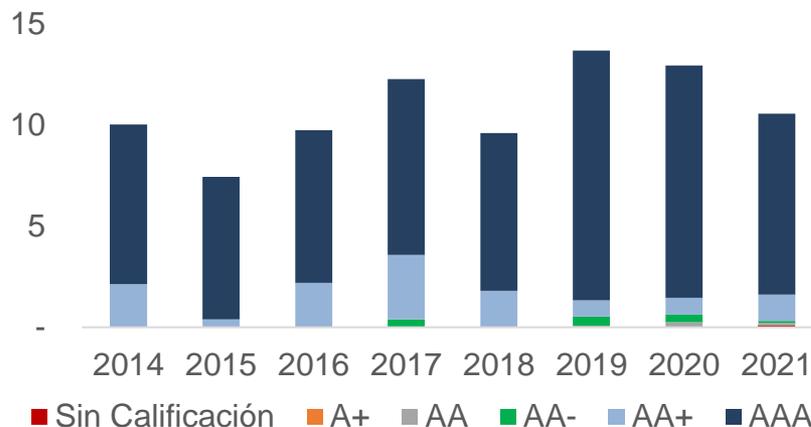
Respecto a los emisores, este año el número de participantes ascendió a 25 entidades, 7 menos que en 2020. El 71% de los emisores pertenece al sector financiero, el 15% al sector público y el 14% restante al sector real. Las emisiones más grandes las realizaron Davivienda, Bogotá D.C. y Banco Popular por COP 1,3 billón, COP 1,1 billones y COP 1 billón, respectivamente.

Si se analiza según la categoría de los títulos, los bonos ordinarios fueron los más emitidos con COP 6,7 billones (63,7%), seguidos por los bonos de deuda pública interna con COP 1,4 billones (13,7%).

Los spreads entre los TES de referencia y las tasas de corte de los bonos más representativos denominados en

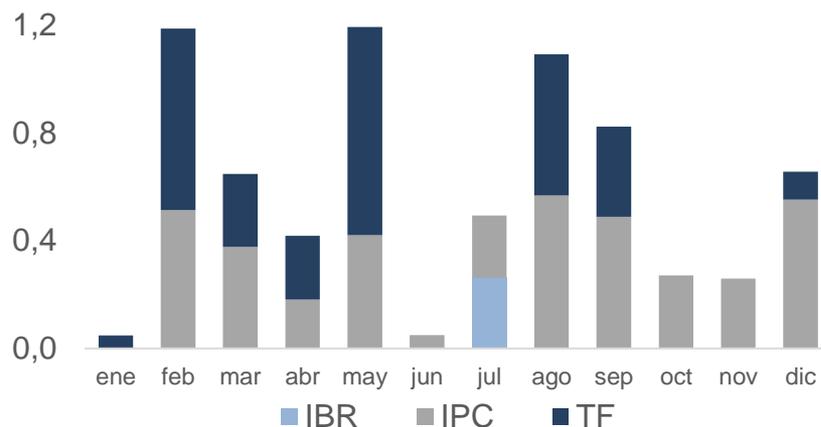
### Colocaciones anuales por calificación

Bill COP, datos al 31 de diciembre de 2021



### Vencimientos 2022 por indicador

Bill COP, no incluye TIPS, emisiones realizadas desde el 2008



Fuente: BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB

# Estimamos vencimientos de bonos por COP 7,1 billones en 2022

## Casa de Bolsa se mantuvo dentro del top 3 de colocadores del mercado

Tasa Fija calificadas AAA, AA+, AA- y A+ fueron de 69, 110, 233 y 450 pbs, respectivamente. En el caso de los bonos indexados al IPC calificados AAA y AA+ fueron de 44 y 93 pbs, respectivamente. Para los bonos denominados en la UVR calificados AAA fue de 48 pbs.

Teniendo en cuenta las emisiones que se han realizado desde el 2008 a la fecha, calculamos que para el año 2022 tendremos vencimientos por más de COP 7,1 billones, donde los meses con mayores vencimientos serán febrero y mayo con COP 1,1 billones cada uno. Entre las emisiones de bonos en trámite para este año se encuentran hasta el momento Excel Credit, Banco W, Banco Finandina, entre otras.

Finalmente, destacamos la activa participación de Casa de Bolsa SCB como agente colocador. La entidad participó en 17 emisiones, colocó más de COP 1,9 billones, logrando mantener así dentro del top 3 de mayores agentes colocadores.

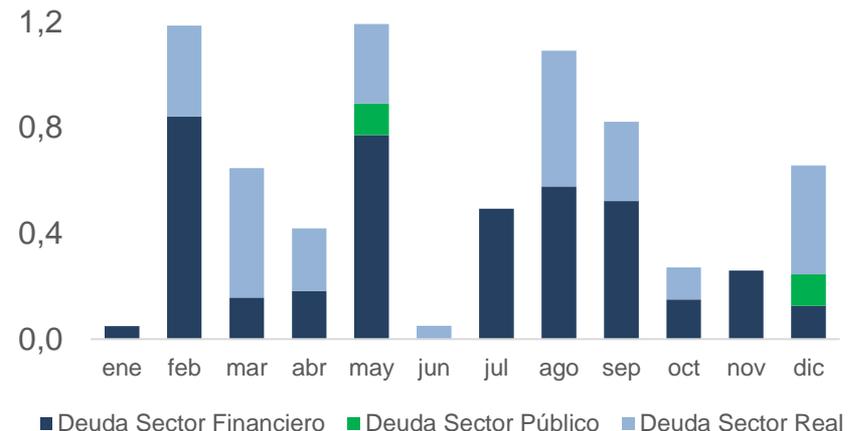
### Spread entre tasas de corte y TES de referencia

Cifras en pbs, no incluye TIPS, promedio emisores más representativos

Calificación	Tasa Fija		IPC		UVR
	Tradicional	Garantizada	Tradicional	Garantizada	
AAA	69		44		48
AA+	110	138	93	127	
AA				351	
AA-	233				
A+		450			

### Vencimientos 2022 por sector

Bill COP, no incluye TIPS, emisiones realizadas desde el 2008



\* Los cálculos se realizaron con emisiones realizadas desde 2008. Los vencimientos no incluyen pago de cupón  
Fuente: BVC, cálculos Casa de Bolsa

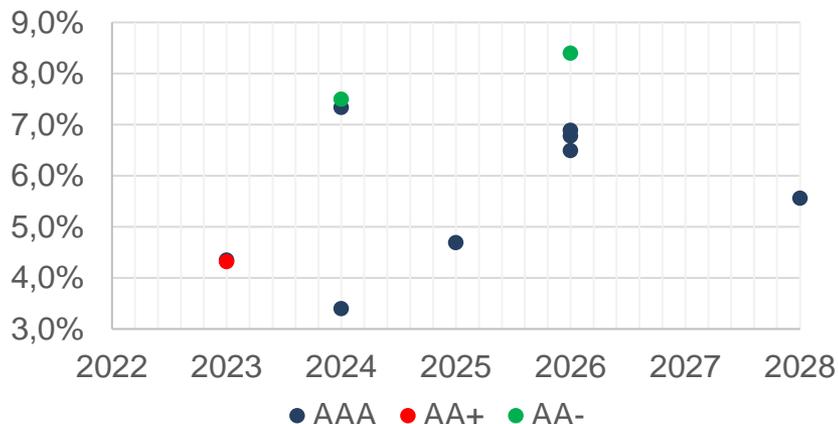
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Tasas de corte clasificadas por indicador y plazo

## Realizadas en 2021

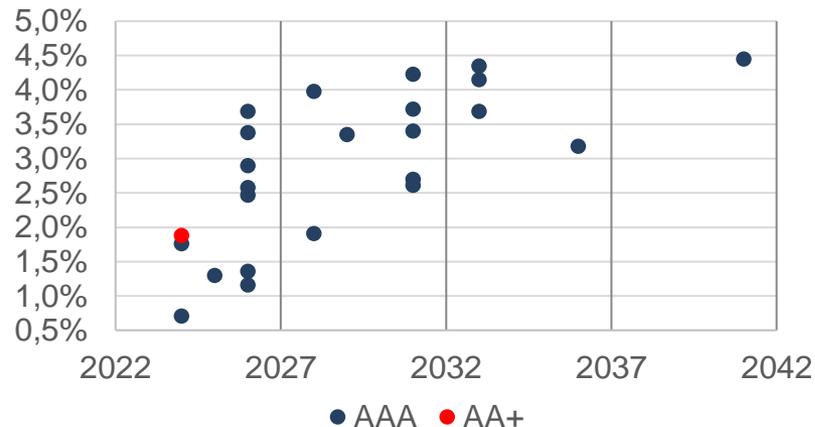
### Tasas de corte emisiones denominadas en Tasa Fija

2021



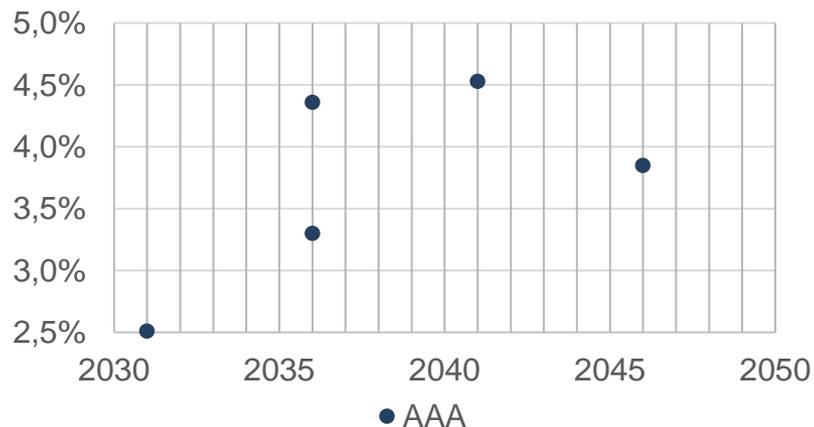
### Tasas de corte emisiones indexadas al IPC

2021



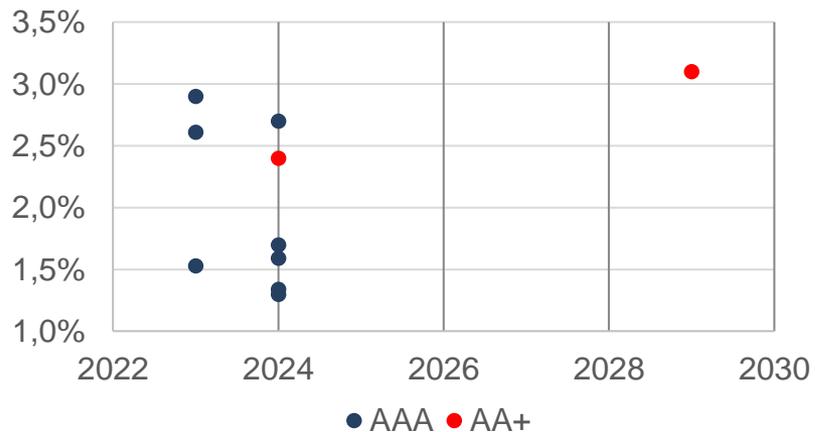
### Tasas de corte emisiones denominadas en UVR

2021



### Tasas de corte emisiones indexadas al IBR

2021



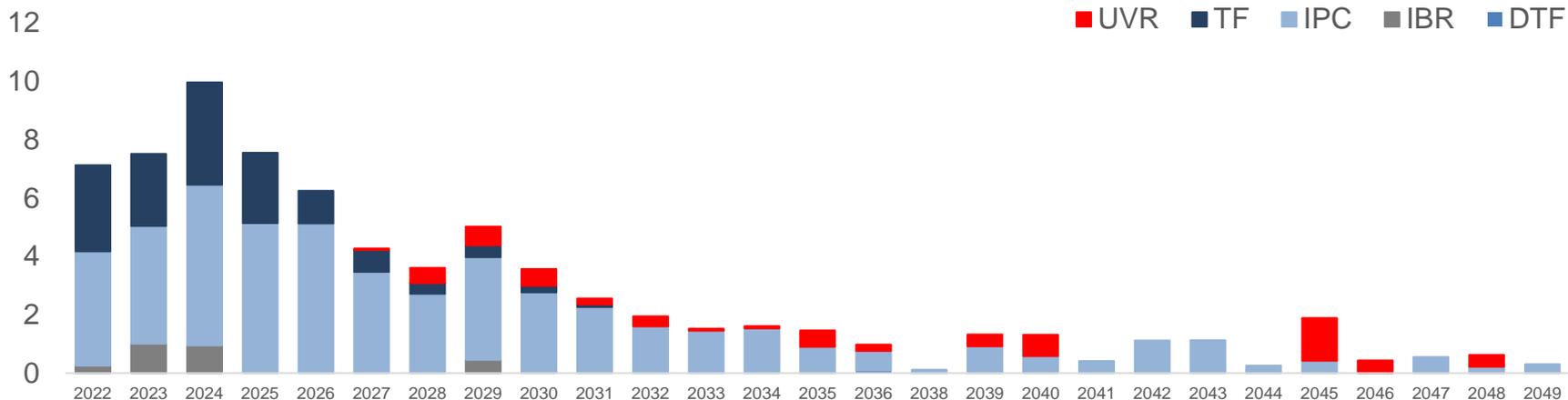
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# La oferta de bonos se concentra entre 2022 y 2027

Los bonos de menor oferta están denominados en la UVR e indexados al IBR

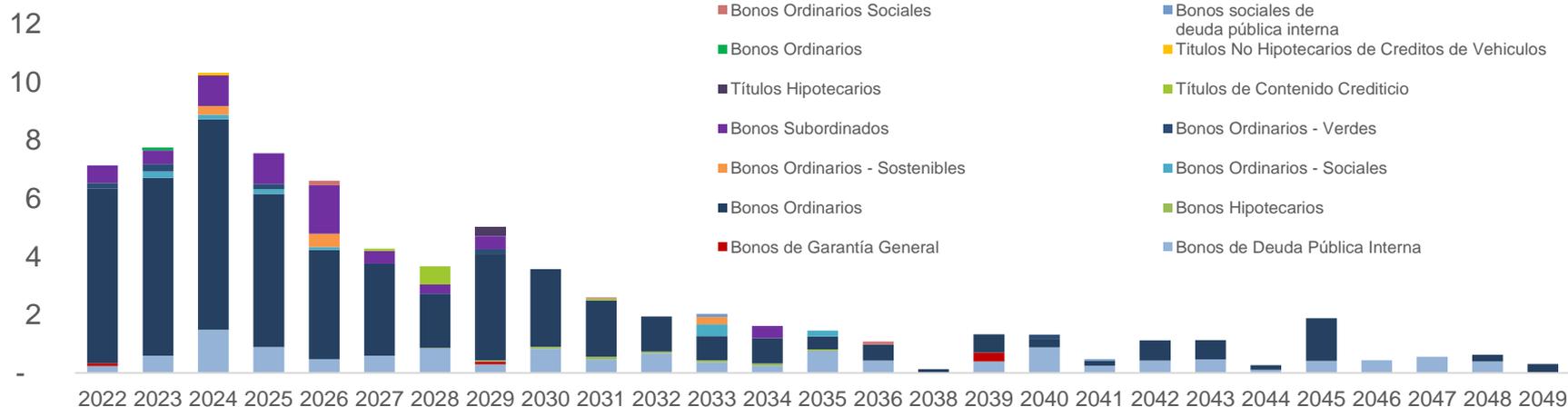
## Perfil de vencimientos histórico

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



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# El bid to cover más alto lo han registrado los bonos Tasa Fija a 2 años

## La emisión de Bancóldex presentó el mayor bid to cover con 2,5x

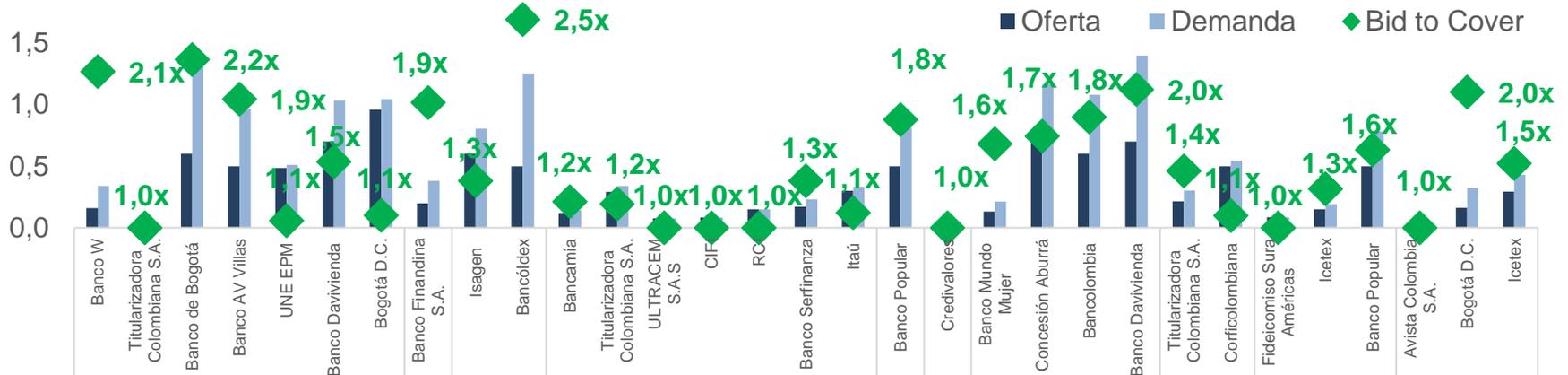
### Demanda de emisiones 2021 por plazo e indicador

Cifras en COP billones



### Emisiones deuda 2021 por emisor

Cifras en COP billones, bid to cover calculado como relación entre monto total demandado sobre monto total colocado



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# En el año 2022 vencen más de COP 7,1 billones

## En mayo se concentran los mayores vencimientos

### Vencimientos año 2022 por emisor

COP millones, no incluye TIPS, emisiones realizadas desde el 2008

Mes	Emisor	Vr. Vencimiento	Mes	Emisor	Vr. Vencimiento	
Ene	Serfinansa	48,575	Jul	Serfinansa	61,040	
	<b>Subtotal</b>	<b>48,575</b>		Banco Davivienda	169,320	
Feb	Banco Caja Social	92,011		RCI	262,250	
	Banco Colpatria	150,000		<b>Subtotal</b>	<b>492,610</b>	
	Banco de Occidente	120,000		Banco de Occidente	100,950	
	Banco Popular	202,034	Ago	Corficolombiana	101,400	
	Grupo de Inversiones Suramericana	193,549		Grupo Argos	123,500	
	Banco Davivienda	275,968		Molibdenos y metales	200,000	
Terpel	150,926	Sodimac Colombia		190,000		
	<b>Subtotal</b>	<b>1,184,488</b>		Banco Davivienda	174,147	
Mar	Grupo de inversiones suramericana	100,000		Bancóldex	200,000	
	Leasing Bancolombia C.F	156,353		<b>Subtotal</b>	<b>1,089,997</b>	
	Promigas S.A e.S.P	120,000		Banco de occidente	145,200	
	Codensa	270,000	Sep	Banco popular	103,535	
<b>Subtotal</b>	<b>646,353</b>	Corporación Financiera Internacional		33,700		
Abr	EPSA	236,240			Emgesa	300,000
	Banco Davivienda	181,400			Bancóldex	238,890
	<b>Subtotal</b>	<b>417,640</b>		<b>Subtotal</b>	<b>821,325</b>	
May	Banco BTG Pactual	305,690	Oct	Banco Colpatria	150,000	
	Banco W	150,000			Odinsa	120,750
	Cementos Argos	299,896		<b>Subtotal</b>	<b>270,750</b>	
	GM Financial	151,757	Nov	Itaú	258,706	
	ISA	120,000			<b>Subtotal</b>	<b>258,706</b>
	Itaú	163,035	Dic	EPM	119,900	
	<b>Subtotal</b>	<b>1,190,378</b>			Banco de Occidente	103,940
Jun	Colombina	50,000			Banco Finandina	21,000
	<b>Subtotal</b>	<b>50,000</b>			Emgesa E.S.P.	300,000
1S 2022	<b>Total primer semestre 2022</b>	<b>3,537,434</b>		Gases de Occidente E.S.P.	110,382	
				<b>Subtotal</b>	<b>655,222</b>	
			<b>2S 2022</b>	<b>Total segundo semestre 2022</b>	<b>3,588,610</b>	
			<b>2022</b>	<b>Total general</b>	<b>7,126,044</b>	

\* Los cálculos se realizaron con emisiones realizadas desde 2008. Los vencimientos no incluyen pago de cupón

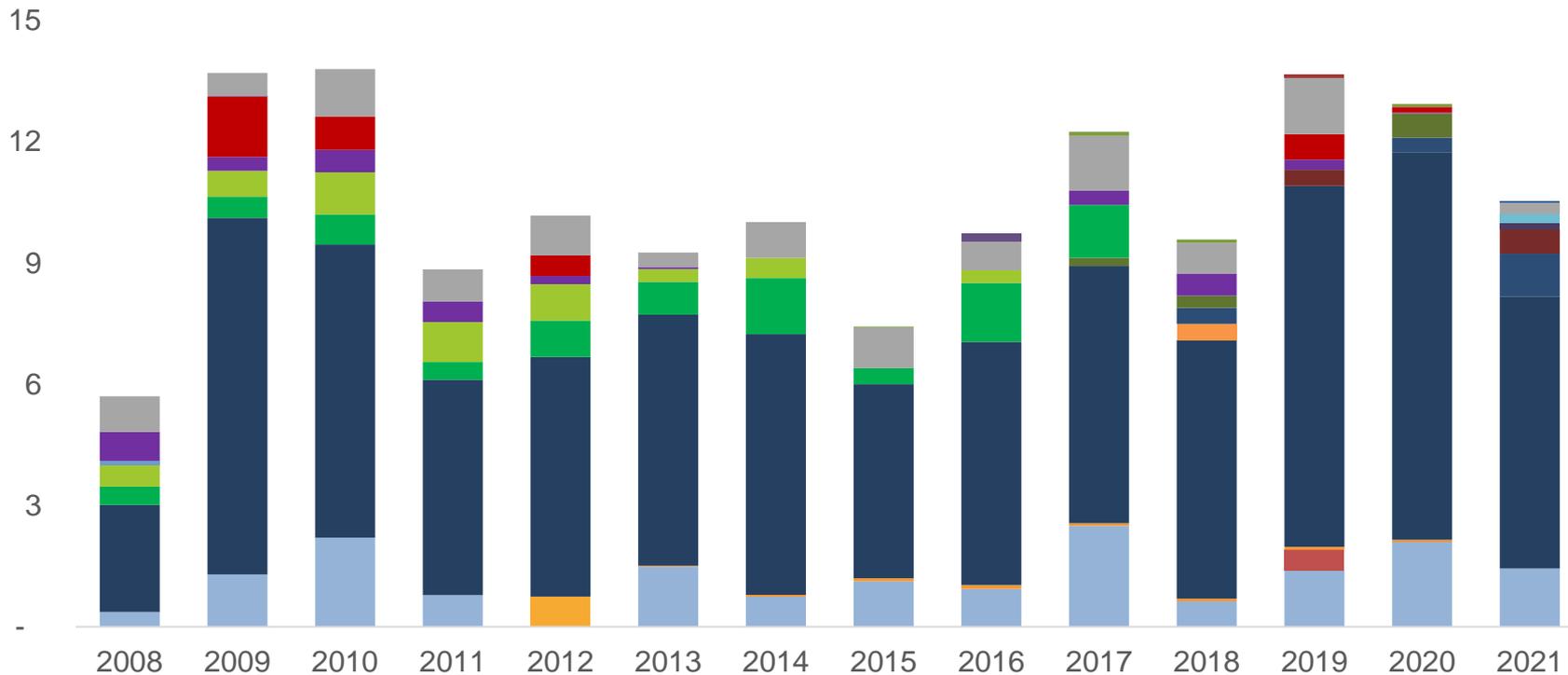
Fuente: BVC, cálculos Casa de Bolsa

# Colocaciones anuales

## Por tipo de título

### Colocaciones anuales por tipo de título

Bill COP, datos al 31 de diciembre de 2021



- Bonos de Deuda Pública Interna
- Bonos obligatoriamente convertibles en acciones
- Bonos Ordinarios - Sociales
- Bonos sociales de deuda pública interna
- Deuda Sector Financiero
- Títulos de Participación
- Títulos No Hipotecarios
- Títulos no hipotecarios de redescuento
- Bonos de Garantía General
- Bonos Ordinarios
- Bonos Ordinarios - Sostenibles
- Bonos Subordinados
- Papeles Comerciales
- Títulos Hipotecarios
- Títulos No Hipotecarios de Creditos de Vehiculos
- Bonos Hipotecarios
- Bonos Ordinarios - Naranja
- Bonos Ordinarios - Verdes
- CDTS
- Títulos de Contenido Crediticio
- Títulos Hipotecarios
- Títulos no Hipotecarios de Libranza

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	<a href="mailto:luis.sanchez@casadebolsa.com.co">luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Diego Velasquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Nicolás Rodríguez	<a href="mailto:nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co">nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Renta Variable	Alejandro Ardila	<a href="mailto:alejandro.ardila@casadebolsa.com.co">alejandro.ardila@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Renta Variable	Laura López Merchán	<a href="mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co">laura.lopez@casadebolsa.com.co</a>	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.

# 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 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

## **Medellín**

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43a-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes  
escaneando el siguiente código QR*



---

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.