

julio de 2024

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Estrategia Renta Fija

Emisión Bonos Sostenibles Banco de Bogotá

José Julián Achury Molina
Nicolás Aguilera Peña
Ángel Moreno
Juan David Ballén R

Características Bonos Sostenibles Banco de Bogotá

Seremos colocadores

Nos complace anunciar que participaremos como colocadores en la emisión de Bonos Sostenibles de Banco de Bogotá, la cual se realizará el jueves 25 de julio. La oferta será por COP 400.000 millones, con sobre adjudicación de hasta COP 100.000 millones para un monto total de hasta COP 500.000 millones. La emisión está calificada como AAA por BRC Standard & Poor's, se realizará en el mercado principal y estará abierta al público en general.

Características de la emisión

Emisor	Banco de Bogotá
Tipo de títulos	Bonos Ordinarios Sostenibles (inscritos en el RNVE)
Monto de la oferta	COP 400.000 millones
Sobre adjudicación	Hasta COP 100.000 millones
Monto total de la emisión	Hasta COP 500.000 millones
Calificación	AAA por BRC Investor Services SCV
Fecha de emisión	Jueves 25 de julio
Modalidad de colocación	Subasta Holandesa
Inversión mínima	1 bono (COP 1.000.000)
Pago	T+1
Uso de los recursos	La totalidad de los recursos obtenidos será destinada a la financiación o refinanciación total o parcial de Proyectos Verdes y Sociales Elegibles que cumplan con los criterios de elegibilidad descritos en el Marco de Uso de Fondos.
Destinatarios de la oferta	Público inversionista en general
Agentes colocadores	Casa de Bolsa SCB será uno de los agentes colocadores
Plazos y referencias	Tasa fija con plazo a 2,5 años y 4 años
Tasa máxima	Se publicarán el día de la emisión

Fixing de la emisión

Tasa Fija a 2,5 años y 4 años

- Esperamos que la serie denominada en Tasa Fija con plazo a 2,5 años corte entre 10,55% y 10,65%, equivalente a un spread de entre 115 y 125 pbs sobre los TES en pesos de referencia. Respecto a la serie denominada en Tasa Fija con plazo a 4 años esperamos que corte entre 10,50% y 10,60%, equivalente a un spread entre 65 y 75 pbs sobre los TES en pesos de referencia.

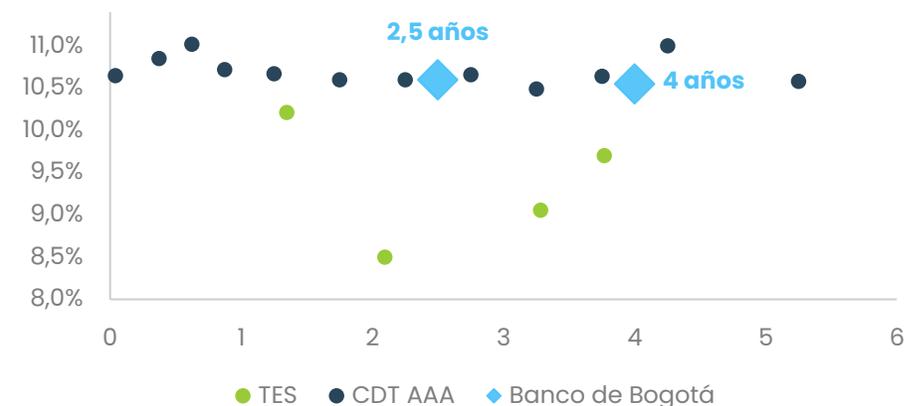
El fixing es sujeto a cambios según condiciones de mercado. Para un color aún más preciso sugerimos comunicarse con el comercial a cargo el día de la emisión.

Indicador	Plazo (años)	TES	Fixing CdB		Tasa Máxima
			Min	Max	
Tasa Fija	2,5	9,4%	10,55%	10,65%	Se publicarán el día de la emisión
	4	9,85%	10,50%	10,60%	

Fundamentos de la inversión

- Banco de Bogotá, regresa al mercado primario con su primera emisión de bonos sostenibles (ver [Preguntas frecuentes sobre Banco de Bogotá | Emisión de bonos sostenibles](#)). Su anterior emisión temática fue la emisión de bonos verdes realizada en septiembre de 2020 en la cual adjudicó COP 300 mil millones y recibió demandas que superaron los COP 913 mil millones.

Curva deuda denominada en Tasa Fija y TES COP



Spread Tasa Banrep y deuda privada Tasa Fija



Expectativas económicas

Contexto favorece la Tasa Fija

- Como las proyecciones sugieren que este año la inflación descenderá desde el 7,18% actual hasta el 5,6% y la tasa de política monetaria del 11,25% hasta 8,50%, sugerimos aumentar la duración de manera escalonada con el objetivo de mitigar el riesgo de reinversión (menores tasas de inversión a futuro). Lo cual favorecería la serie de más larga duración (4 años).
- Actualmente la curva de rendimientos en la deuda privada denominada en tasa fija se encuentra plana, al mismo tiempo que el spread (diferencial) entre el rendimiento a diez años y un año se encuentra por debajo del promedio histórico (153 pbs), lo cual sugiere mayor valor en la parte corta de la deuda privada denominada en tasa fija y favorece a la serie de más baja duración (2,5 años).
- Entre 2021 y 2023, las tasas de negociación de los bonos tradicionales han sido en promedio levemente superiores a las tasas de corte de las emisiones de bonos temáticos. Sin embargo, no todas las tasas de las emisiones de bonos han cortado debajo de las tasas de los bonos tradicionales (posiblemente por condiciones de mercado y mecanismo de adjudicación). Entretanto, el bid to cover de las emisiones de bonos tradicionales ha sido inferior al bid to cover de las emisiones de bonos temáticos (excepto en 2021). Destacamos que, los proveedores de precios han modificado la metodología de valoración de deuda corporativa temática con el objetivo de que se conserve la prima con la que se negociación los títulos.

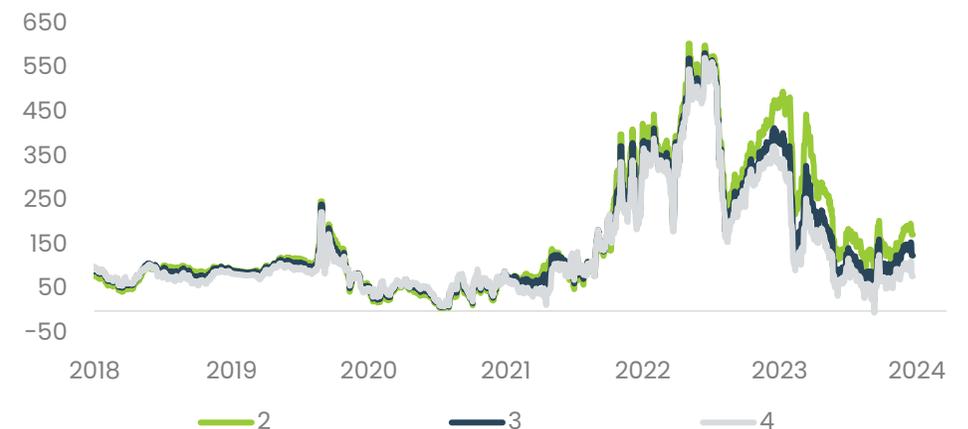
Empinamiento deuda privada Tasa Fija 1 a 10 años

Cifras en pbs



Spread deuda privada TF y TES COP

Cifras en pbs



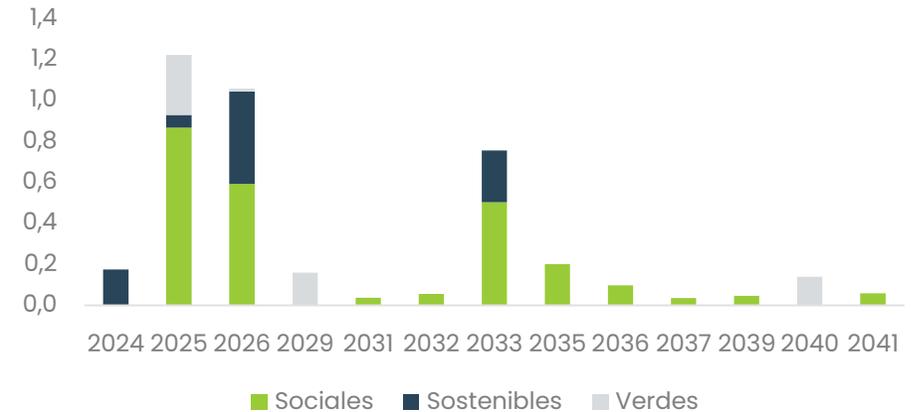
Deuda temática en circulación

Portafolio de inversión

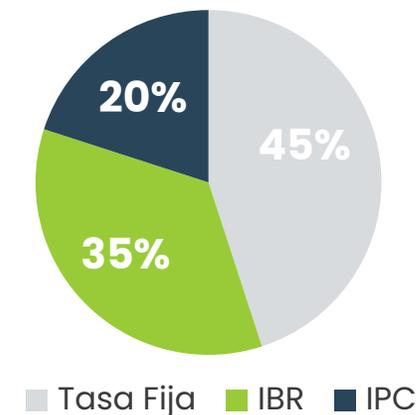
- Esta emisión hará que el saldo de deuda temática en circulación, el cual se ha reducido de COP 6 billones hasta COP 4 billones, aumente en COP 500 mil millones. Destacamos que, del total de la deuda temática en circulación, el 62% corresponde a Bonos Sociales, el 23% a Bonos Sostenibles y el 15% a Bonos Verdes. Respecto a las series, el 42% están indexadas al IPC, el 37% están denominadas en tasa fija, 14% denominadas en la UVR y el 6% restante en indexadas al IBR.
- Finalmente, recordamos que las estrategias planteadas en este informe hacen parte de los portafolios definidos en nuestro informe de [Perfiles de Inversión | Data dependiente](#), donde actualmente sugerimos tener una exposición del 45% en títulos denominados en Tasa Fija, 35% en títulos indexados al IBR y, por último, 20% en títulos indexados al IPC (ver informe [Estrategia Deuda Privada | Valor en indexados al IPC](#)).

Perfil vencimiento deuda corporativa temática

Cifras en COP billones, emisiones realizadas desde 2019



Composición portafolio sugerida



Escenarios de rentabilidad

A diferentes períodos de tiempo

- En línea con los recortes esperados en las tasas de interés (275 pbs) por parte del Banrep para este año y el hecho de que para el plazo de 2,5 años no haya tanta oferta, ofrece una demanda potencial para absorber la emisión, lo cual favorecería la TIR del bono con este vencimiento.
- En cuanto al plazo de 4 años, además de verse beneficiado con la caída de tasas, también serviría como un seguro contra el riesgo de reinversión, ya que se espera que a medida que la inflación converja a la meta del 3%, la tasa de política monetaria converja al 6% tan pronto como en marzo del 2025 de acuerdo con las proyecciones.

Escenario rentabilidad bono Tasa Fija a 2,5 años

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	180	270	360	450	540	914
	11,60%	2,84%	7,08%	8,53%	9,26%	9,70%	9,99%	
	11,35%	4,72%	7,94%	9,04%	9,59%	9,92%	10,14%	
	11,10%	6,64%	8,82%	9,56%	9,92%	10,15%	10,30%	
	10,85%	8,60%	9,70%	10,08%	10,26%	10,37%	10,45%	
10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%
	10,35%	12,64%	11,51%	11,13%	10,94%	10,83%	10,75%	
	10,10%	14,73%	12,42%	11,66%	11,28%	11,06%	10,91%	
	9,85%	16,86%	13,34%	12,20%	11,63%	11,29%	11,06%	
	9,60%	19,04%	14,28%	12,74%	11,97%	11,52%	11,22%	

Escenario rentabilidad bono Tasa Fija a 4 años

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	180	270	360	450	540	1.461
	11,35%	-1,23%	4,88%	7,01%	8,08%	8,73%	9,17%	
	11,15%	1,57%	6,27%	7,88%	8,69%	9,18%	9,51%	
	10,95%	4,47%	7,67%	8,76%	9,31%	9,64%	9,86%	
	10,75%	7,46%	9,10%	9,65%	9,93%	10,09%	10,20%	
10,55%	10,55%	10,55%	10,55%	10,55%	10,55%	10,55%	10,55%	10,55%
	10,35%	13,73%	12,02%	11,46%	11,18%	11,01%	10,90%	
	10,15%	17,02%	13,53%	12,38%	11,82%	11,48%	11,25%	
	9,95%	20,41%	15,05%	13,32%	12,46%	11,95%	11,61%	
	9,75%	23,92%	16,60%	14,26%	13,11%	12,42%	11,97%	

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa. la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



José Julian Achury
Analista de Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22603



Nicolás Aguilera
Analista de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Angel Moreno
Practicante de Renta Fija
angel.moreno@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



Daniel Bustamante
Analista de Renta Variable
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 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.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 www.casadebolsa.com.co

Accede a todos
nuestros informes
escaneando el
siguiente código QR



Bogotá

t. (601) 606 21 00
d. Cra 13 No 26-45, Oficina
502, Edificio
Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

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.