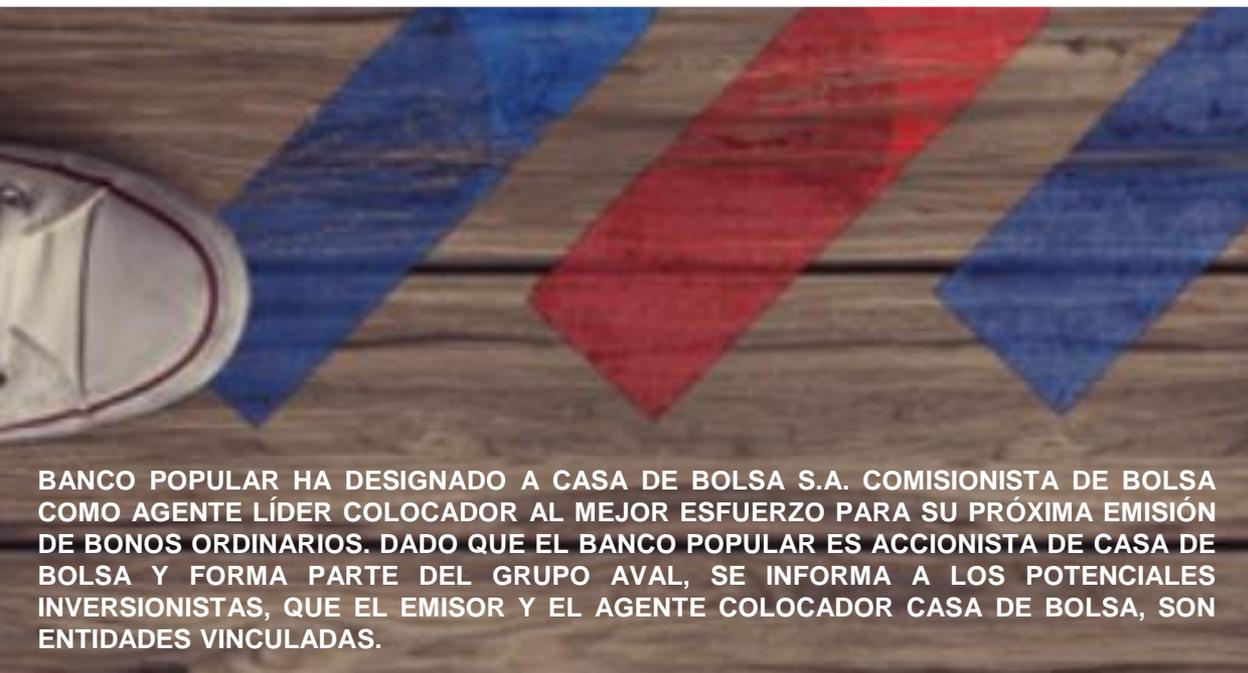




## Emisión bonos ordinarios Banco Popular

### Análisis de mercado y fundamentos de inversión

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



BANCO POPULAR HA DESIGNADO A CASA DE BOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA COMO AGENTE LÍDER COLOCADOR AL MEJOR ESFUERZO PARA SU PRÓXIMA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS. DADO QUE EL BANCO POPULAR 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.

julio de 2021

# Emisión de bonos ordinarios de Banco Popular

## Características de la emisión, somos colocadores

Nos complace anunciar que seremos colocadores de la emisión de bonos ordinarios que realizará el **Banco Popular** el próximo jueves 15 de julio. La emisión está **calificada AAA** por BRC Standard & Poor's y será por un total entre **COP 350.000 millones y COP 500.000 millones**.

### Características de la emisión

<b>Emisor</b>	Banco Popular
<b>Tipo de títulos</b>	Bonos Ordinarios (inscritos en el RNVE)
<b>Monto de la oferta</b>	Entre COP 350.000 millones y COP 500.000 millones
<b>Calificación</b>	AAA por BRC Standard & Poor's
<b>Fecha de emisión</b>	Jueves 15 de julio
<b>Modalidad de colocación</b>	Subasta holandesa
<b>Inversión mínima</b>	COP 1.000.000 (1 bono)
<b>Pago</b>	T+1
<b>Agentes colocadores</b>	Casa de Bolsa SCB
<b>Uso de los recursos</b>	La totalidad de los recursos que se capten en el desarrollo de esta emisión, se destinarán a capital de trabajo
<b>Destinatarios de la oferta</b>	Público inversionista en general
<b>Plazos y referencias</b>	IBR a 3 años, Tasa fija 5 años e IPC a 5 años
<b>Tasa máxima</b>	IBR+1,95% a 3 años, Tasa Fija 7,05% a 5 años, IPC+2,70% a 5 años

# Fixing de la emisión

## IBR a 3 años, Tasa Fija a 5 años e IPC a 5 años

Esperamos que la serie indexada al IBR a 3 años corte entre 1,65% - 1,75%.

Por su lado, esperamos que la serie denominada en Tasa Fija a 5 años corte entre 6,65% - 6,75%, equivalente a un spread de entre 65 - 75 pbs sobre el TES en pesos de referencia.

Por último, en el caso de la serie indexada al IPC a 5 años, esperamos que corte entre 2,50% - 2,60%, equivalente a un spread de entre 20 - 30 pbs sobre el TES UVR de referencia.

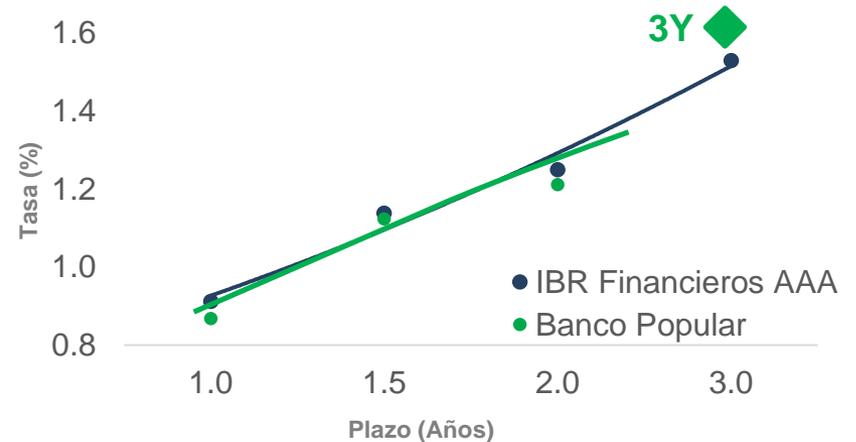
*El fixing es sujeto a cambios según condiciones de mercado. Para un color aún más preciso sugerimos comunicarse con el comercial a cargo el día de la emisión.*

Indicador	Plazo (años)	TES Referencia	Fixing CdB	Tasa Máxima
IBR	3	NA	1,65% - 1,75%	1,95%
Tasa Fija	5	6,00%	6,65% - 6,75%	7,05%
IPC	5	2,30%	2,50% - 2,60%	2,70%

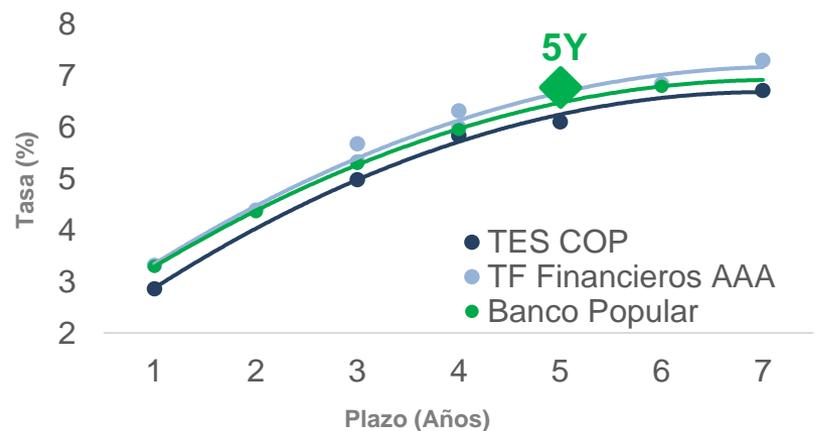
### Fundamentos de inversión

- Banco Popular, entidad miembro del Grupo Aval, regresa al mercado primario después de su exitosa emisión de bonos ordinarios realizada en 2020. Entre 2014 a la fecha, el banco ha realizado 8 emisiones de

### Curva deuda denominada en IBR



### Curva deuda denominada en Tasa Fija y TES COP



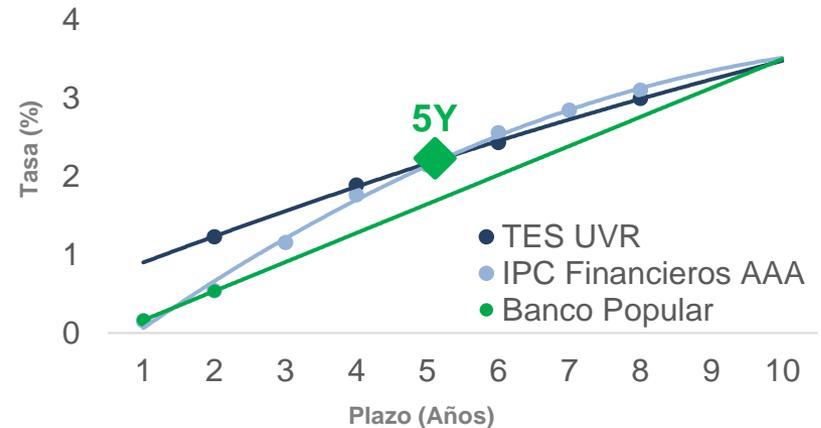
# Las emisiones de bonos denominadas en tasa fija e indexadas al IPC

## Han cortado 59 pbs y 39 pbs sobre el TES de referencia, respectivamente

bonos ordinarios en las cuales ha colocado más de COP 3 billones registrando un bid to cover promedio de 1,92x sobre el monto adjudicado (ver [Preguntas frecuentes sobre Banco Popular | Emisión bonos ordinarios](#)).

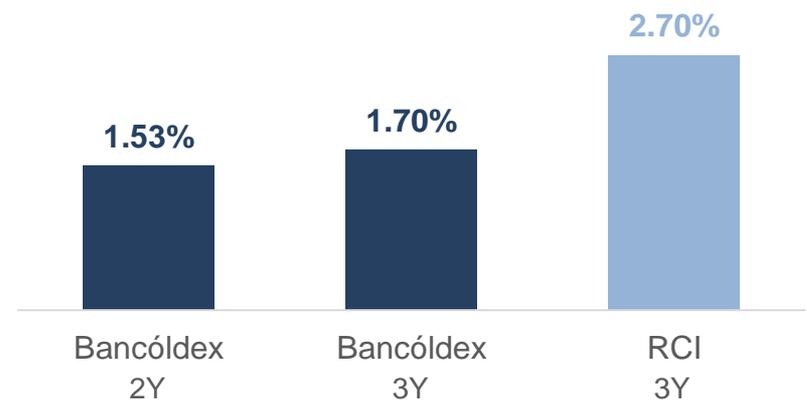
- La demanda total registrada por los bonos indexados al IBR a 3 años y los bonos denominados en Tasa Fija e indexados al IPC a 5 años ha superado en 1,8x, 1,3x, y 2,5x el monto adjudicado, respectivamente, en las emisiones de bonos que se han realizado en lo corrido del año.
- El spread entre las emisiones de bonos comparables denominados en Tasa Fija e IPC realizadas en 2021 y los TES de referencia, ha sido en promedio de 59 pbs y 39 pbs, respectivamente. Teniendo en cuenta que las inflaciones implícitas calculadas con los títulos de deuda privada se encuentran en línea con las expectativas de los analistas (entre 3,5% y 4,0%), la serie denominada en Tasa Fija presenta un mayor valor relativo respecto a la serie indexada al IPC. Adicionalmente, con el fuerte empinamiento de la curva de rendimiento de deuda privada indexada al IPC y la posibilidad que el spread entre la deuda privada y los TES UVR continúe reduciéndose por el inicio del ciclo de inflaciones bajas que afecta la rentabilidad de la deuda denominada en UVR, la serie indexada al IPC de esta emisión podría

Curva deuda denominada en IPC y TES UVR



Tasa de corte emisiones bonos indexados al IBR AAA

Emisiones realizadas en 2021, pbs



# El desplazamiento al alza de la curva Swap IBR

## Favorece la entrada a títulos indexados al IBR

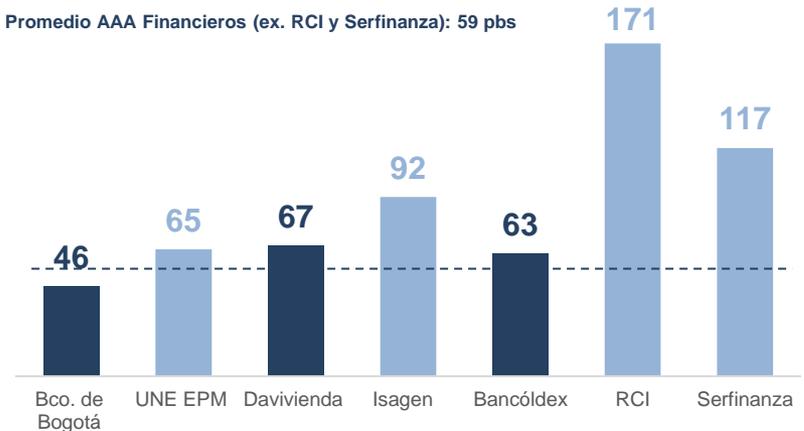
cortar con un spread superior al promedio de emisiones que se han realizado este año, tal como lo refleja nuestro fixing.

- Destacamos que, la oferta y demanda que presentaron las emisiones de bonos realizadas en junio fue inferior a la presentada en las emisiones que se realizaron durante los primeros meses del año, motivo por el cual, las tasas de corte han presentado un spread sobre TES superior al de las emisiones realizadas a comienzo de año (ver [Informe Semestral Deuda Privada Tomando Impulso](#)).
- Según las estadísticas, los títulos indexados al IPC e IBR suelen ser menos volátiles que los denominados en Tasa Fija. Adicionalmente, según nuestras proyecciones económicas, en estos momentos los títulos que ofrecen la mayor rentabilidad al vencimiento son los denominados en Tasa Fija, seguidos de los indexados al IBR y, por último, los indexados al IPC.
- Consideramos que, la escasa oferta que existe en el mercado de títulos indexados al IBR, la resiliencia demostrada de los títulos indexados frente a escenarios de volatilidad, el aplanamiento de la curva de rendimientos de títulos indexados al IBR por el fuerte desplazamiento al alza de la curva Swap IBR ante el aumento de expectativas de incrementos por parte del

### Spread emisiones bonos Tasa Fija AAA y TES referencia

Emisiones realizadas en 2021, pbs

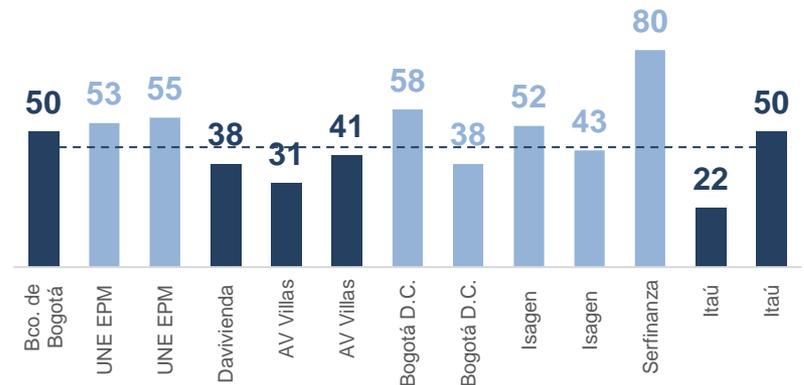
Promedio AAA Financieros (ex. RCI y Serfinanza): 59 pbs



### Spread emisiones bonos IPC AAA y TES referencia

Emisiones realizadas en 2021, pbs

Promedio AAA Financieros (ex. Serfinanza): 39 pbs



# Los bonos denominados en tasa fija

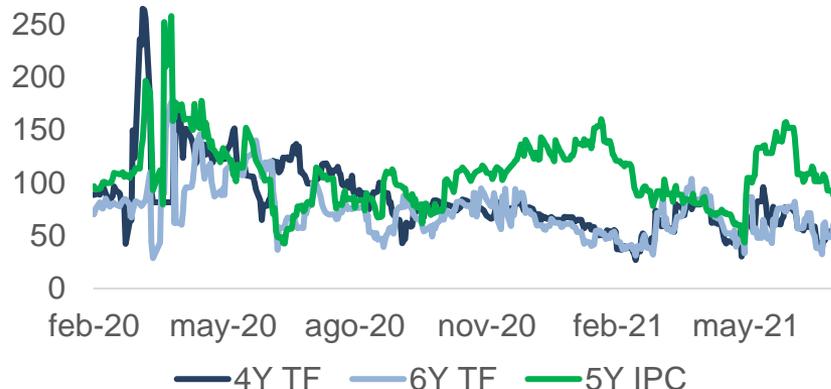
Ofrecen la mayor rentabilidad al vencimiento, seguido de los indexados al IBR

Banco de la República y la elevada concentración de los portafolios de inversión en títulos denominados en Tasa Fija e indexados al IPC, hará que se presente un amplio interés por esta referencia (ver [Estrategia renta fija | Aumentando duración e indexación al IBR](#)).

- Observamos que la única emisión comparable realizada este año de títulos indexados al IBR a 3 años registró una tasa de corte de 1,70%, resultado que va en línea con lo que refleja nuestro fixing.
- Los volúmenes de negociación en el mercado secundario se han reducido como consecuencia de los bajos niveles de captaciones primarias por parte de los bancos ante el bajo ritmo de colocación de la cartera, motivo por el cual, este tipo de emisiones son una oportunidad de inversión para aquellos que estén en la necesidad de hacerlo en el corto plazo.
- Consideramos que la serie IBR a 3 años aplica para perfiles de inversión conservadores y moderados; mientras que, la serie denominada en Tasa Fija y la serie indexada al IPC a 5 años es recomendable para perfiles moderados. Finalmente, recordamos que las estrategias planteadas en este informe hacen parte de los portafolios definidos en [Perfiles de Inversión | Retornando a la media](#).

## Spread TES de referencia y Bonos Banco Popular

pbs



## Rentabilidad esperada al vencimiento E.A.

Promedio títulos AAA Financieros

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	3.16%	3.69%	2.91%
2	4.23%	3.93%	3.95%
3	4.97%	4.16%	4.67%
4	5.54%	5.37%	
5	6.50%	5.35%	

\* Los escenarios de rentabilidad se realizan con un IPC que tiende al 3% y una tasa de interés proyectada bajo las expectativas incorporadas en la curva de Swap IBR

# Escenarios rentabilidad

## Bonos indexados al IBR a 3 años y denominados en Tasa Fija a 5 años

- La alternativa de inversión indexada al IBR es sugerida para inversionistas de perfil conservador que deseen diversificar sus portafolios de inversión en títulos que pagan un flujo de caja mensual.
- El aumento de la probabilidad de incrementos anticipados en la tasa de interés de política monetaria por parte del Banco de la República antes de finalizar el año, podría favorecer el precio de los títulos en el mediano plazo.
- La alternativa de inversión denominada en Tasa Fija es sugerida para inversionistas de perfil moderado. Resaltamos que, actualmente los títulos denominados en Tasa Fija son los que presentan mayor rentabilidad esperada al vencimiento y causación respecto a sus comparables.

### Escenario rentabilidad bono indexado al IBR a 3 años

TIR Compra estimada: 3,46% EA (IBR + 1,70%)

Margen		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	364	1,096
	2.30%	-3.46%	-1.70%	-0.61%	0.15%	1.50%	2.24%	
	2.15%	-1.76%	-0.41%	0.43%	1.02%	2.08%	2.66%	
	2.00%	-0.04%	0.90%	1.48%	1.89%	2.66%	3.09%	
	1.85%	1.72%	2.22%	2.54%	2.78%	3.25%	3.53%	
<b>1.70%</b>	<b>1.70%</b>	<b>3.51%</b>	<b>3.56%</b>	<b>3.62%</b>	<b>3.67%</b>	<b>3.84%</b>	<b>3.96%</b>	<b>5.00%</b>
	1.55%	5.34%	4.92%	4.70%	4.57%	4.43%	4.40%	
	1.40%	7.19%	6.30%	5.80%	5.48%	5.03%	4.83%	
	1.25%	9.08%	7.70%	6.90%	6.40%	5.63%	5.27%	
	1.10%	11.01%	9.12%	8.02%	7.32%	6.23%	5.72%	
<b>IBR MV Proyectada</b>		<b>2.037%</b>	<b>2.145%</b>	<b>2.252%</b>	<b>2.360%</b>	<b>2.683%</b>	<b>3.021%</b>	<b>4.474%</b>

### Escenario rentabilidad bono Tasa Fija a 5 años

TIR Compra estimada 6,70% EA

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	366	1,096
	7.30%	0.80%	2.37%	3.32%	3.97%	5.05%	5.62%	
	7.15%	2.24%	3.43%	4.16%	4.64%	5.46%	5.89%	
	7.00%	3.70%	4.51%	5.00%	5.32%	5.87%	6.16%	
	6.85%	5.19%	5.60%	5.84%	6.01%	6.28%	6.43%	
<b>6.70%</b>	<b>6.70%</b>	<b>6.70%</b>	<b>6.70%</b>	<b>6.70%</b>	<b>6.70%</b>	<b>6.70%</b>	<b>6.70%</b>	<b>6.70%</b>
	6.55%	8.24%	7.82%	7.56%	7.40%	7.12%	6.97%	
	6.40%	9.80%	8.95%	8.44%	8.10%	7.54%	7.25%	
	6.25%	11.38%	10.09%	9.32%	8.81%	7.96%	7.52%	
	6.10%	12.99%	11.25%	10.21%	9.52%	8.39%	7.80%	

# Escenarios rentabilidad

## Bonos indexados al IPC a 5 años

- Alternativa de inversión en bonos indexados al IPC sugerida para diversificar los portafolios de inversionistas con perfil moderado que deseen cubrirse ante choques inflacionarios.
- El mercado espera que el IPC cierre el año entre 3,5% y 4,0% (actualmente se encuentra en 3,63%). Para 2022 en adelante se espera que se ubique alrededor de 3,00%, punto medio del rango meta del Banco de la República.

### Escenario rentabilidad bono indexado al IPC a 5 años

TIR Compra estimada: 6,27% EA (IPC + 2,55%)

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	364	1,097
	3.15%	0.15%	1.81%	2.90%	3.54%	4.71%	5.10%	
	3.00%	1.64%	2.92%	3.77%	4.24%	5.13%	5.39%	
	2.85%	3.17%	4.04%	4.64%	4.95%	5.56%	5.67%	
	2.70%	4.72%	5.17%	5.52%	5.66%	5.99%	5.95%	
<b>2.55%</b>	<b>2.55%</b>	<b>6.30%</b>	<b>6.32%</b>	<b>6.41%</b>	<b>6.38%</b>	<b>6.42%</b>	<b>6.24%</b>	<b>5.84%</b>
	2.40%	7.90%	7.48%	7.31%	7.11%	6.86%	6.53%	
	2.25%	9.53%	8.66%	8.22%	7.84%	7.30%	6.82%	
	2.10%	11.19%	9.86%	9.14%	8.58%	7.74%	7.11%	
	1.95%	12.87%	11.06%	10.07%	9.32%	8.18%	7.40%	
<b>IPC Proyectado</b>		<b>3.65%</b>	<b>3.76%</b>	<b>3.95%</b>	<b>3.83%</b>	<b>3.86%</b>	<b>3.03%</b>	<b>3.00%</b>

# ¿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	Daniel Numpaque	<a href="mailto:daniel.numpaque@casadebolsa.com.co">daniel.numpaque@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	<a href="mailto:Luis.sanchez@casadebolsa.com.co">Luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Maria José Ochoa	<a href="mailto:maria.ochoa@casadebolsa.com.co">maria.ochoa@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 Junior Acciones	Alejandro Ardila	<a href="mailto:alejandro.ardila@casadebolsa.com.co">alejandro.ardila@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	<a href="mailto:sergio.segura@casadebolsa.com.co">sergio.segura@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 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



*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.