



# Emisión bonos ordinarios Banco Serfinanza

## Análisis de mercado y fundamentos de inversión

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



Depositphotos®

junio de 2021

# Emisión de bonos ordinarios Banco Serfinanza

## Características de la emisión, somos colocadores

Nos complace anunciar que seremos colocadores de la emisión de **bonos ordinarios** que realizará el **Banco Serfinanza** el jueves 24 de junio. La emisión está **calificada AAA** por BRC Standard & Poor's y será por un total de **COP 150.000 millones ampliables hasta COP 200.000 millones**.

### Características de la emisión

<b>Emisor</b>	Banco Serfinanza
<b>Tipo de títulos</b>	Bonos Ordinarios (inscritos en el RNVE)
<b>Monto de la oferta</b>	COP 150.000 millones ampliables hasta COP 200.000 millones
<b>Calificación</b>	AAA por BRC Standard & Poor's
<b>Fecha de emisión</b>	Jueves 24 de junio
<b>Modalidad de colocación</b>	Subasta holandesa
<b>Valor nominal</b>	COP 1.000.000
<b>Inversión mínima</b>	COP 10.000.000 equivalente a 10 Bonos Ordinarios
<b>Pago</b>	T+1
<b>Agentes colocadores</b>	Casa de Bolsa SCB
<b>Uso de los recursos</b>	Los recursos provenientes de la colocación serán destinados hasta en un 100% para la sustitución de pasivos financieros del Emisor y/o hasta en un 100% para el desarrollo del objeto social del Emisor, el cual consiste en adelantar todas las actividades propias de un establecimiento bancario
<b>Destinatarios de la oferta</b>	Público inversionista en general
<b>Plazos y referencias</b>	Tasa Fija e IPC a 3 años
<b>Tasa máxima</b>	Será publicada el día de la emisión en el boletín de la BVC

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Fixing de la emisión

## Tasa Fija e IPC a 3 años

Esperamos que la serie denominada en Tasa Fija a 3 años corte entre 5,90% - 6,00%, equivalente a un spread de entre 115 - 125 pbs sobre los TES en pesos de referencia.

En el caso de la serie indexada al IPC a 3 años, esperamos que corte entre 1,85% - 1,95%, equivalente a un spread de entre 55 - 65 pbs sobre el TES UVR de referencia.

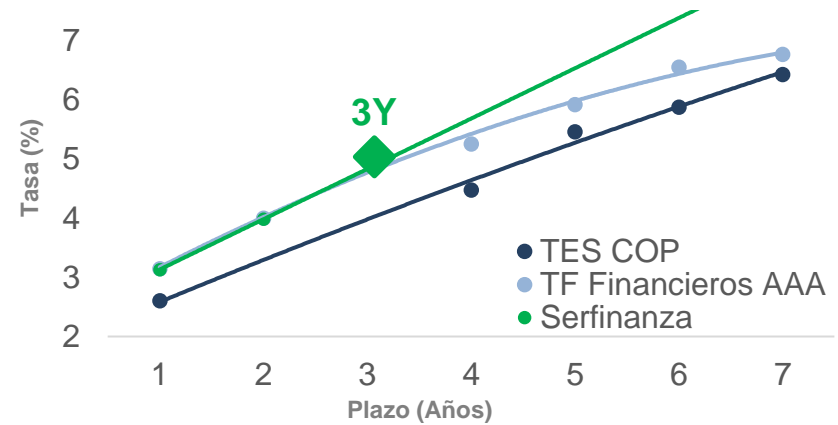
*El fixing es sujeto a cambios según condiciones de mercado. Para un color aún más preciso sugerimos comunicarse con el comercial a cargo el día de la emisión.*

Indicador	Plazo (años)	TES Referencia	Fixing CdB	Tasa Máxima
Tasa Fija	3	4,75%	5,90% - 6,00%	Se publicarán el día de la emisión en el boletín BVC
IPC	3	1,30%	1,85% - 1,95%	

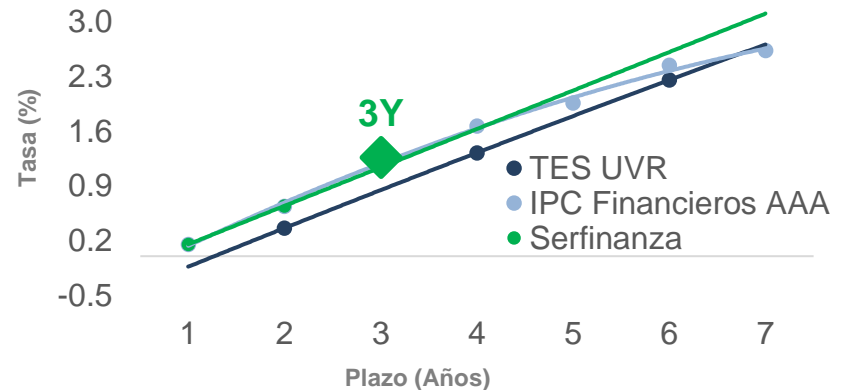
### Fundamentos de inversión

- El Banco Serfinanza, entidad con más de 40 años de experiencia, regresa al mercado primario, luego de haber realizado exitosamente una emisión de bonos ordinarios en 2020. Desde 2013 a la fecha, la entidad ha colocado más de COP 740 mil millones en 5 emisiones diferentes, registrando en sus últimas tres emisiones un bid to cover promedio de 1,84x sobre el monto adjudicado (ver [Preguntas frecuentes sobre Serfinanza | Emisión bonos ordinarios](#)).

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



### Curva deuda denominada en IPC y TES UVR



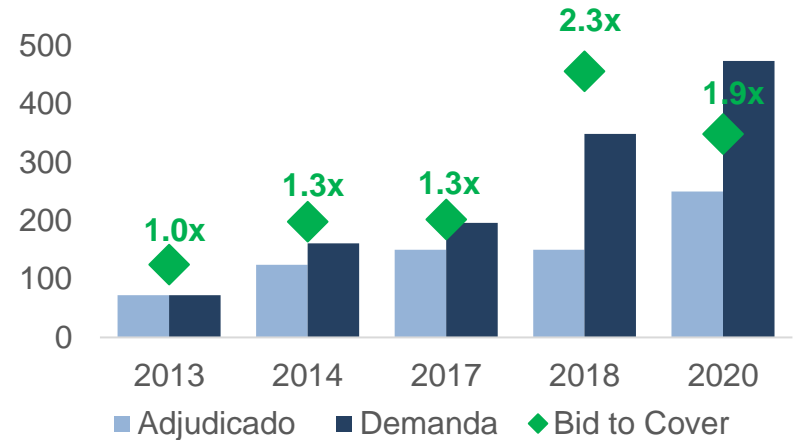
# Las emisiones de bonos denominadas en tasa fija e indexadas al IPC

## Han cortado 59 pbs y 40 pbs sobre el TES de referencia, respectivamente

- Las series a emitir han sido apetecidas. La demanda total registrada en las emisiones de bonos que se han realizado este año por los títulos denominados en Tasa Fija a 3 años ha superado en 2,0x el monto adjudicado. Mientras que, las demandas de las emisiones de títulos indexados al IPC a 3 años lo han hecho en 1,76x el monto adjudicado.
- Teniendo en cuenta que las series a emitir son de baja duración, la sensibilidad de su precio ante posibles choques que presenten las tasas de interés es baja y funcionan como refugio en el caso que el empinamiento de las curvas de rendimientos se prolongue (ver [Informe Especial | El momento ideal para emitir e invertir en deuda privada](#)). Por otra parte, según las estadísticas, los títulos indexados al IPC 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 IPC y, por último, los indexados al IBR.
- El spread entre las emisiones de bonos comparables denominadas en Tasa Fija realizadas en 2021 y los TES en pesos de referencia ha sido en promedio de 59 pbs (excluyendo los resultados de la emisión de RCI). Teniendo en cuenta que se ha incrementado la

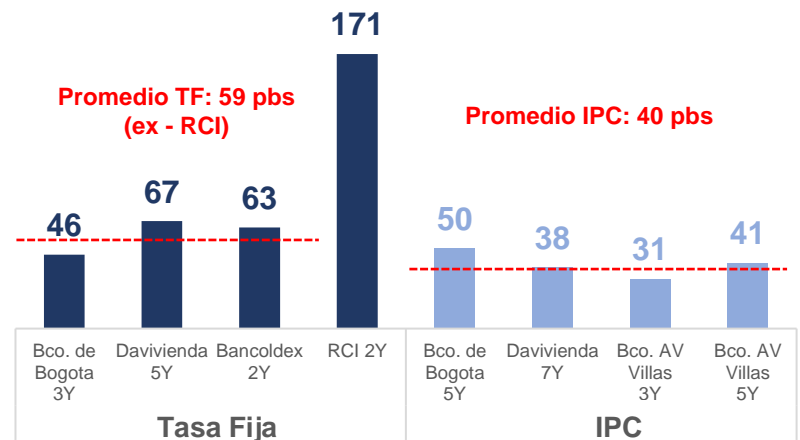
### Resultado emisiones bonos Banco Serfinanza

Cifras en COP miles de millones



### Spread emisiones bonos TF e IPC AAA y TES referencia

Emisiones realizadas en 2021, sector financiero AAA, pbs



Fuente: Banco Serfinanza, Precia, BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB



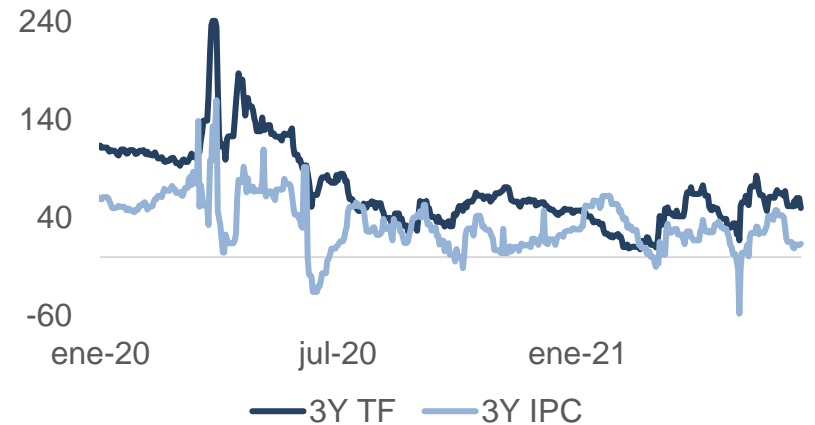
# Las emisiones de bonos en el mercado primario buscan compensar El descenso en el volumen de negociación en el mercado secundario

probabilidad de que el Banco de la República eleve la tasa de interés de política monetaria en 25 pbs en el último trimestre del año, la serie denominada en Tasa Fija de esta emisión podría cortar con un spread superior, ante la posibilidad que la curva de rendimientos en Tasa Fija se continúe aplanando.

- Por su lado, el spread entre las emisiones de bonos comparables indexadas al IPC realizadas en 2021 y los TES denominados en la UVR de referencia ha sido en promedio de 40 pbs. Como, primero, es posible que el spread entre la deuda privada y los TES UVR comience a cerrarse por el inicio del ciclo de inflaciones bajas que afecta la rentabilidad de la deuda denominada en UVR, segundo, las inflaciones implícitas de los títulos de deuda privada de corta duración se encuentran en línea con las expectativas de los analistas (3,5% a 4,0%), y tercero, el empinamiento de la curva de rendimientos de los títulos indexados al IPC supera su promedio histórico, la serie indexada al IPC de esta emisión también podría cortar con un spread superior tal como lo refleja nuestro fixing.
- Aunque, 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 y, los saldos de los Fondos de Inversión Colectiva se han

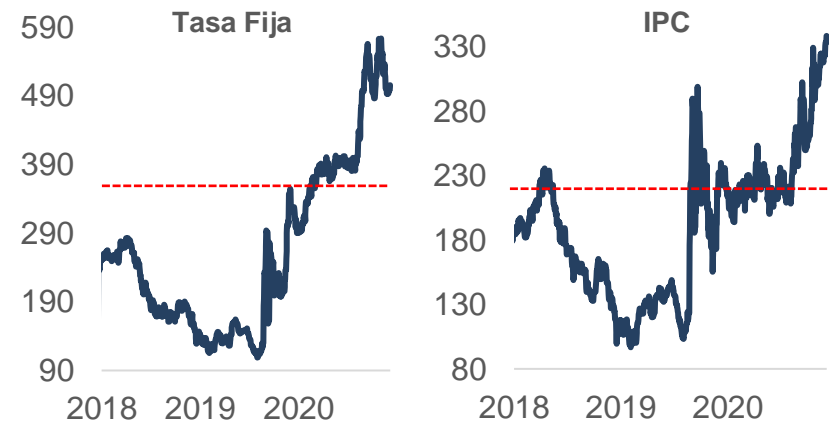
## Spread deuda privada TF e IPC AAA y TES de referencia

pbs



## Empinamiento curva de rendimiento deuda privada

Diferencia tasas entre 1 y 10 años



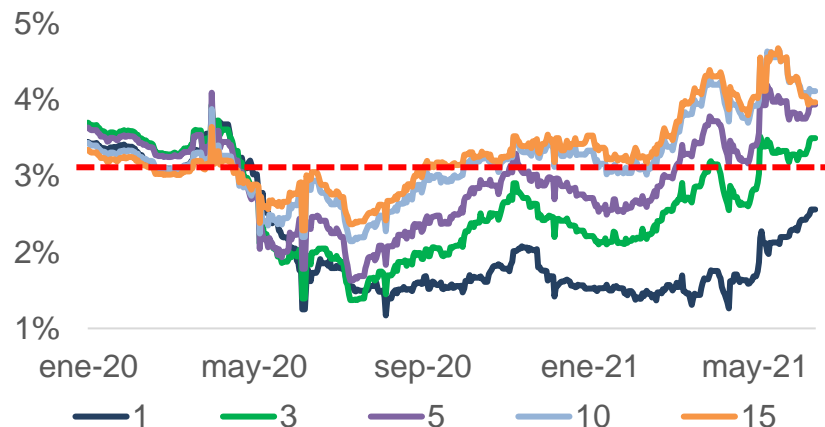
# Las series que hacen parte de esta emisión

## Aplican para perfiles de inversión conservadores y moderados

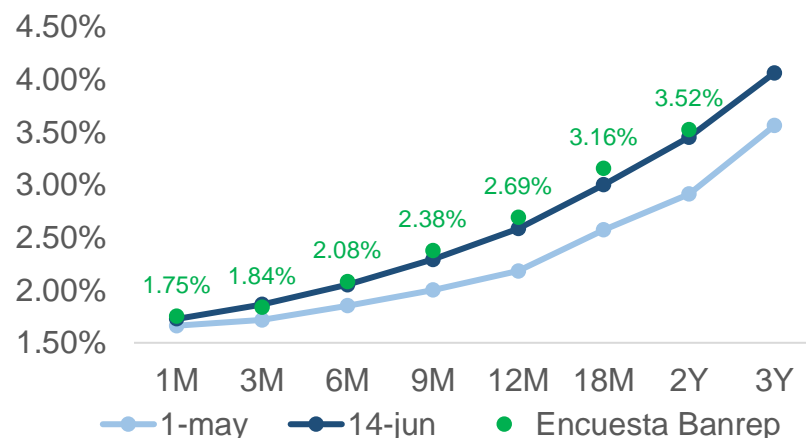
visto reducidos ante unas mayores necesidades de liquidez por parte de los inversionistas, destacamos que, las necesidades de inversión se podrían elevarse si tenemos en cuenta que durante junio se dieron pagos de cupón de TES denominados en pesos y UVR por un total de COP 2,1 billones, el vencimiento de TCO por COP 3,2 billones, y vencimiento de Bonos y CDT por un total de COP 3,9 billones.

- Las series que hacen parte de esta emisión aplican para perfiles de inversión conservadores y moderados. Finalmente, recordamos que las estrategias planteadas en este informe hacen parte de los portafolios definidos en [Perfiles de Inversión | Que no cunda el pánico](#).

### Inflaciones implícitas deuda privada



### Expectativas tasa Banrep y Curva swap IBR



Fuente: Precia, Bloomberg, Banco de la República, cálculos Casa de Bolsa SCB

# Escenarios rentabilidad

## Bonos denominados en Tasa Fija e indexados al IPC a 3 años

- Alternativas de inversión de baja duración sugeridas para diversificar portafolios de inversionistas de perfil conservador y moderado, que deseen incrementar su exposición en los títulos denominados en Tasa Fija o indexados al IPC.
- 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 IPC y, por último, los indexados al IBR.
- En el caso que los títulos denominados en Tasa Fija corten en línea con nuestro fixing, tendrían implícitamente descontado que el Banco de la República aumente las tasas de interés hasta su nivel neutral ubicado entre 4,25% y 4,50% (tal como lo sugiere la curva swap IBR).
- Los títulos indexados al IPC funcionan como cobertura ante la inflación. Actualmente, el mercado espera que el IPC continúe al alza y cierre el año entre 3,5% y 4,0% (actualmente se encuentra en 3,3%). Para 2022 en adelante se espera que se ubique alrededor de 3%, punto medio del rango meta del Banco de la República.

### Escenario rentabilidad bono en Tasa Fija a 3 años

TIR Compra estimada: 5,95% EA

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	30	120	150	180	270	366	1,096
	6.55%	-11.94%	1.57%	2.54%	3.19%	4.28%	4.86%	
	6.40%	-7.79%	2.65%	3.38%	3.87%	4.70%	5.13%	
	6.25%	-3.42%	3.73%	4.23%	4.56%	5.11%	5.40%	
	6.10%	1.15%	4.84%	5.08%	5.25%	5.53%	5.68%	
<b>5.95%</b>	<b>5.95%</b>	<b>5.95%</b>	<b>5.95%</b>	<b>5.95%</b>	<b>5.95%</b>	<b>5.95%</b>	<b>5.95%</b>	<b>5.95%</b>
	5.80%	10.98%	7.08%	6.82%	6.65%	6.37%	6.23%	
	5.65%	16.27%	8.22%	7.71%	7.36%	6.80%	6.50%	
	5.50%	21.81%	9.38%	8.60%	8.08%	7.22%	6.78%	
	5.35%	27.64%	10.54%	9.50%	8.80%	7.65%	7.06%	

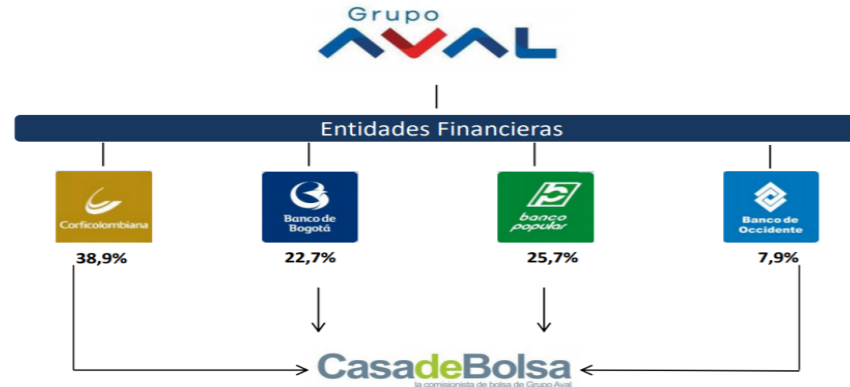
### Escenario rentabilidad bono indexado al IPC a 3 años

TIR Compra estimada: 5,26% EA (IPC + 1,90%)

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	364	1,096
	2.50%	-0.49%	1.10%	2.14%	2.93%	4.11%	4.42%	
	2.35%	1.02%	2.22%	3.01%	3.64%	4.54%	4.71%	
	2.20%	2.55%	3.35%	3.89%	4.35%	4.97%	4.99%	
	2.05%	4.11%	4.50%	4.78%	5.07%	5.40%	5.28%	
<b>1.90%</b>	<b>1.90%</b>	<b>5.70%</b>	<b>5.66%</b>	<b>5.68%</b>	<b>5.79%</b>	<b>5.84%</b>	<b>5.57%</b>	<b>5.18%</b>
	1.75%	7.32%	6.84%	6.59%	6.53%	6.28%	5.86%	
	1.60%	8.96%	8.03%	7.51%	7.26%	6.72%	6.16%	
	1.45%	10.63%	9.24%	8.44%	8.01%	7.16%	6.45%	
	1.30%	12.33%	10.46%	9.38%	8.76%	7.61%	6.74%	

# ¿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.