



Emisión bonos sociales Bancóldex Análisis de mercado y fundamentos de inversión



Emisión de bonos sociales Bancóldex

Características de la emisión, somos colocadores

Nos complace anunciar que seremos colocadores de la emisión de bonos sociales que realizará **Bancóldex** el miércoles 11 de mayo. La emisión está **calificada AAA** por BRC Standard & Poor's y será entre **COP 400.000 millones y COP 700.000 millones**.

Características de la emisión

Emisor	Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. Bancóldex
Tipo de títulos	Bonos sociales (inscritos en el RNVE)
Monto de la oferta	COP 400.000 millones ampliables hasta COP 700.000 millones
Calificación	AAA por BRC Standard & Poor's
Revisor externo	Sustainalytics
Fecha de emisión	miércoles 11 de mayo
Modalidad de colocación	Subasta holandesa
Inversión mínima	COP 10.000.000 (1 bono)
Pago	T+1
Agentes colocadores	Casa de Bolsa SCB
Uso de los recursos	Financiamiento de micro y pequeñas empresas, financiamiento a empresas rurales, financiamiento a mujeres dueñas de empresas, financiamiento a víctimas del conflicto armado dueñas de empresas y financiamiento a empresas MIPYMES afectadas por la pandemia COVID-19 para apoyar su reactivación económica
Destinatarios de la oferta	Público inversionista en general
Plazos y referencias	Tasa Fija a 2 y 3 años
Tasa máxima	Serán publicadas el día de la emisión

Fixing de la emisión

Tasa Fija a 2 y 3 años

- Esperamos la serie denominada en Tasa Fija a 2 años corte entre 11,50% - 11,60% equivalente a un spread de entre 200 - 210 pbs sobre el TES en pesos de referencia.
- Por su lado, esperamos que la serie denominada en Tasa Fija a 3 años corte entre 11,90% - 12,00%, equivalente a un spread de entre 195 - 205 pbs sobre el TES en pesos de referencia.

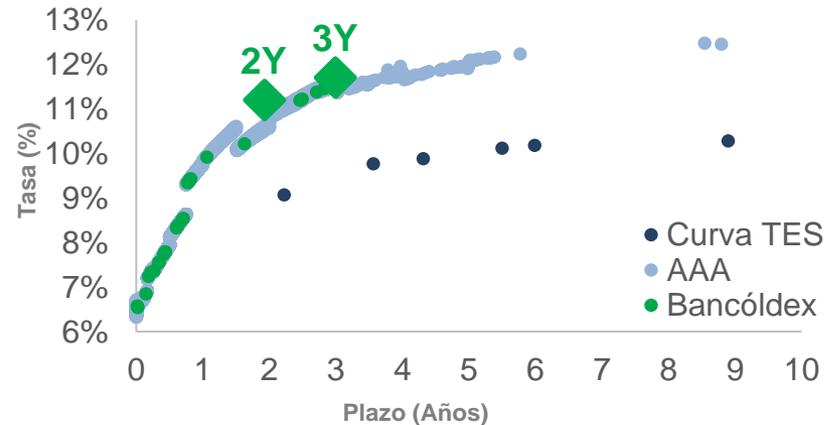
El fixing es sujeto a cambios según condiciones de mercado. Para un color aún más preciso sugerimos comunicarse con el comercial a cargo el día de la emisión.

Indicador	Plazo (años)	TES Referencia	Fixing CdB	Tasa Máxima
Tasa Fija	2	9,50%	11,50% - 11,60%	Serán publicadas el día de la emisión
Tasa Fija	3	9,95%	11,90% -12,00%	

Fundamentos de inversión

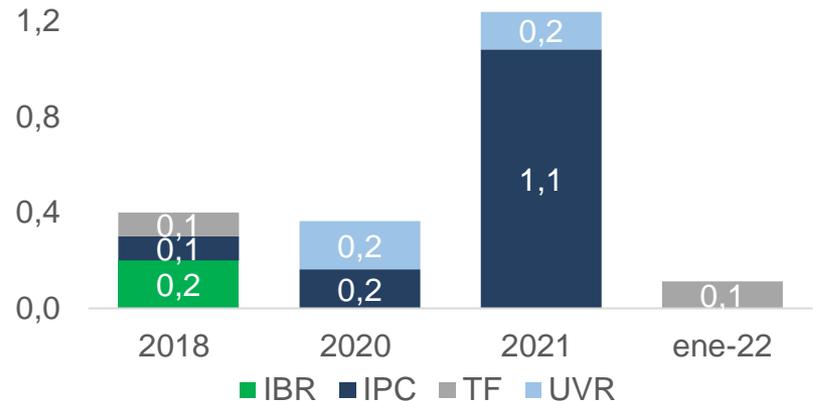
- Bancóldex, uno de los cuatro bancos de desarrollo del país, regresa al mercado primario después de su emisión de bonos ordinarios realizada el pasado mes de mayo de 2021 en la cual adjudicó COP 500 mil

Curva deuda denominada en Tasa Fija y TES COP



Colocaciones anuales bonos sociales por indicador

Cifras en COP billones



Fuente: Bancóldex, Precia, BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB

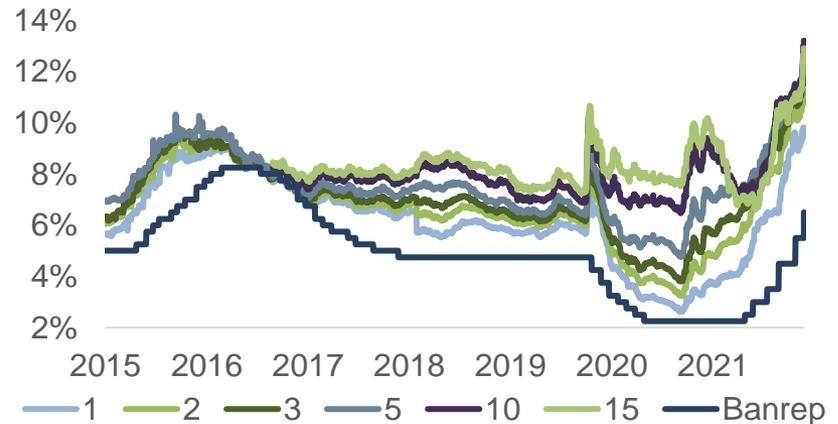
Las series ofrecidas en esta emisión son de corto plazo

Lo que las hace menos sensibles al cambio que presentan las tasas de interés

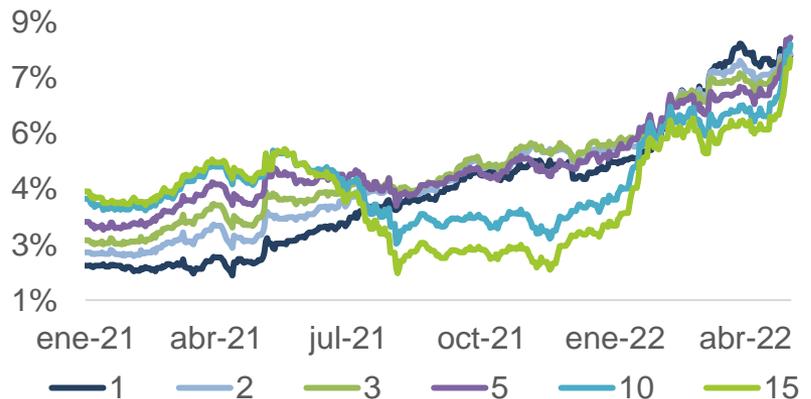
millones y recibió una demanda de COP 1,25 billones, equivalente a un bid to cover de 2,5x sobre el monto adjudicado (ver [Preguntas frecuentes sobre Bancóldex | Emisión bonos sociales](#)).

- Esta será la tercera emisión de deuda temática y la segunda emisión de bonos sociales que se realiza este año (ver [Emisiones deuda privada social | Prendiendo motores](#)). En este caso, los recursos captados serán destinados a proyectos sociales donde se destaca el aumento de la equidad de género. Adicionalmente, del total de los créditos otorgados, el 50% será para microempresas que pertenezcan a mujeres, también se busca que el 50% del total de los municipios atendidos sean municipios rurales y el 10% del total de las operaciones desembolsadas sean a empresas de víctimas del conflicto armado.
- Destacamos que, las series ofrecidas en esta emisión son de corto plazo, lo que hace que sus precios sean menos sensibles al cambio que presentan las tasas de interés. Además que, según nuestras proyecciones en estos momentos los bonos denominados en Tasa Fija son los que presentan la mayor rentabilidad al vencimiento.
- Actualmente, tanto el nivel de tasas como los spreads respecto a los TES, se ubican en uno de sus niveles

Tasa Banrep y deuda privada tasa fija



Inflaciones implícitas deuda privada



Fuente: Precia, BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB

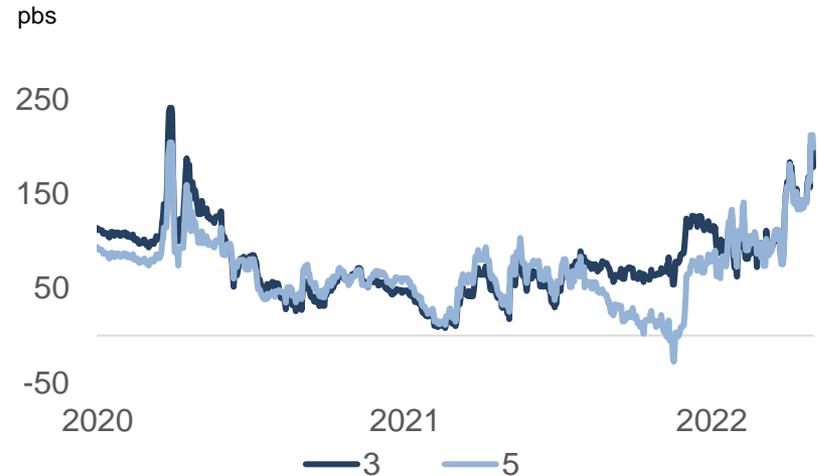
El spread entre la deuda privada denominada en Tasa Fija y los TES

Se ubican en uno de sus niveles más elevados de la historia reciente

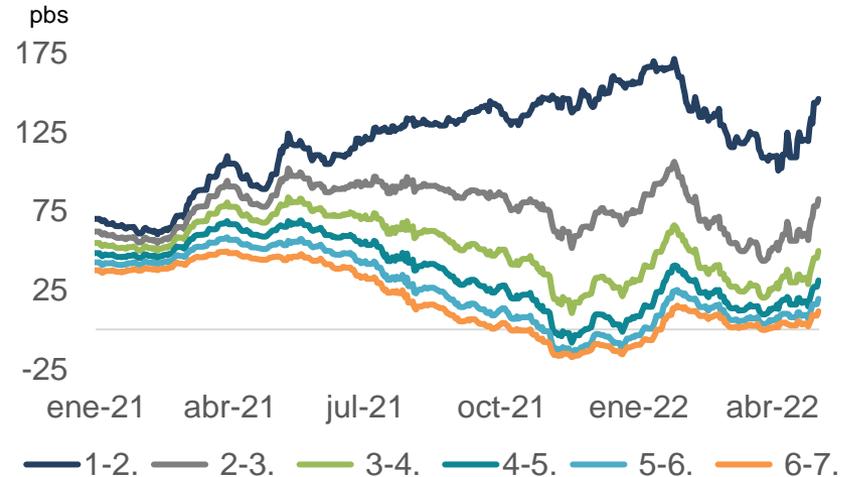
más elevados del siglo. Adicionalmente, en estos momentos los bonos denominados en tasa fija presentan un mayor valor relativo que los bonos indexados al IPC, tal como lo reflejan el nivel de las inflaciones implícitas.

- Por último, debido al amplio empinamiento en el tramo corto de la curva de la deuda privada denominada en tasa fija, consideramos que el título denominado en tasa fija a 3 años cuenta con un mayor relativo que el de 2 años.
- Finalmente, recordamos que las estrategias planteadas en este informe hacen parte de los portafolios definidos en [Perfiles de Inversión | La curva invertida](#). La serie denominada en Tasa Fija a 2 y 3 años aplican para perfiles de inversión conservadores y moderados.

Spread deuda privada TF y TES COP



Empinamiento entre tramos deuda privada Tasa fija



Fuente: Precia, BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB

Escenarios rentabilidad

Bonos denominados en Tasa Fija a 2 y 3 años

- La alternativa de inversión denominada en Tasa Fija es sugerida para inversionistas de perfil conservador y moderado que deseen beneficiarse del elevado nivel en que se encuentran las tasas de interés (doble dígito).
- Resaltamos que, actualmente los títulos denominados en Tasa Fija calificados AAA están presentando el mayor nivel de spread respecto a TES desde el año 2021 (superior a 100 pbs).
- Teniendo en cuenta que, el ciclo de incremento de tasas de interés de política monetaria continuará durante los próximos meses, la potencial rotación de los títulos tomaría al menos un año una vez inicie el ciclo de reducción de tasas de interés.

Escenario rentabilidad bono Tasa Fija a 2 años

TIR Compra estimada 11,55% EA

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)					Vencimiento
Compra	Venta	90	120	180	270	360	730
	12,55%	5,39%	7,10%	8,86%	10,04%	10,64%	
	12,30%	6,89%	8,19%	9,52%	10,42%	10,86%	
	12,05%	8,42%	9,29%	10,19%	10,79%	11,09%	
	11,80%	9,97%	10,42%	10,87%	11,17%	11,32%	
11,55%	11,55%	11,55%	11,55%	11,55%	11,55%	11,55%	11,55%
	11,30%	13,16%	12,70%	12,24%	11,93%	11,78%	
	11,05%	14,79%	13,86%	12,93%	12,32%	12,01%	
	10,80%	16,45%	15,04%	13,63%	12,70%	12,24%	
	10,55%	18,14%	16,23%	14,33%	13,09%	12,48%	

Escenario rentabilidad bono Tasa Fija a 3 años

TIR Compra estimada 11,95% EA

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)					Vencimiento
Compra	Venta	90	120	180	270	360	1.095
	12,95%	2,96%	5,32%	7,77%	9,42%	10,25%	
	12,70%	5,13%	6,93%	8,79%	10,04%	10,67%	
	12,45%	7,35%	8,58%	9,83%	10,67%	11,10%	
	12,20%	9,62%	10,25%	10,88%	11,31%	11,52%	
11,95%	11,95%	11,95%	11,95%	11,95%	11,95%	11,95%	11,95%
	11,70%	14,33%	13,68%	13,03%	12,60%	12,38%	
	11,45%	16,78%	15,45%	14,12%	13,25%	12,81%	
	11,20%	19,28%	17,25%	15,23%	13,91%	13,25%	
	10,95%	21,84%	19,08%	16,35%	14,57%	13,69%	

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



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