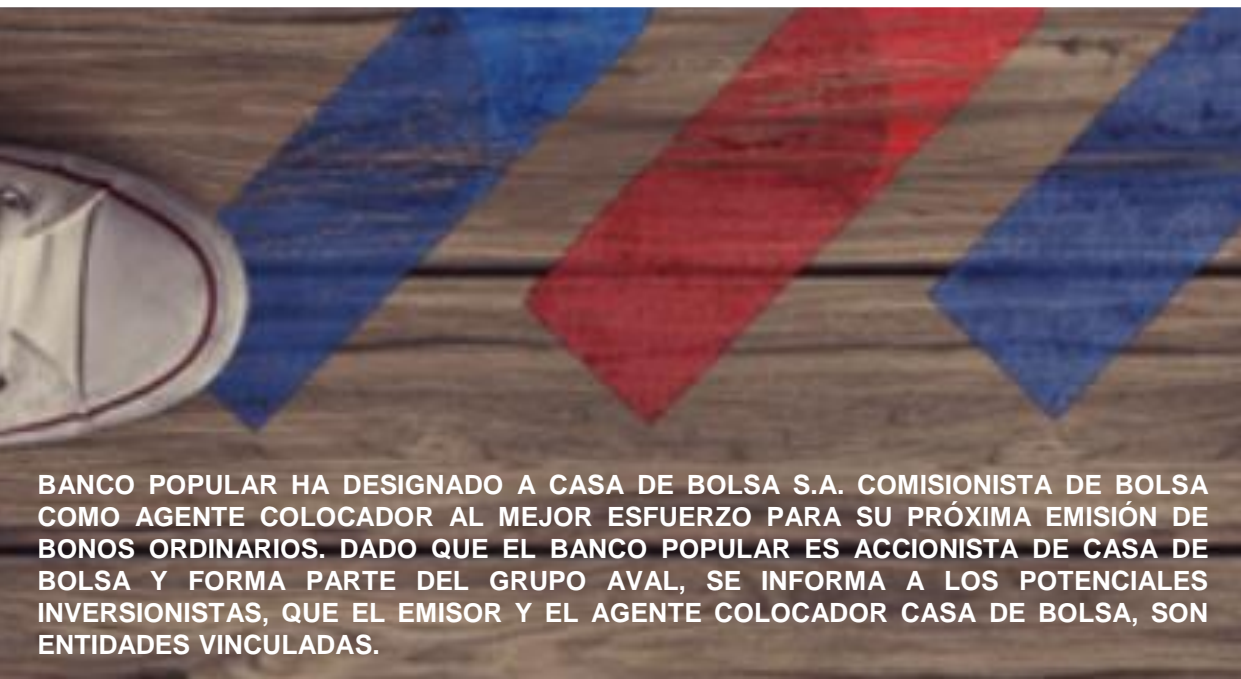




## Emisión bonos ordinarios Banco Popular

### 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 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.

noviembre 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 11 de noviembre. 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 11 de noviembre
<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 2 años, Tasa Fija a 3 años e IPC a 5 años
<b>Tasa máxima</b>	IBR + 2,70% a 2 años, 7,65% Tasa Fija a 3 años e IPC + 3,45% a 5 años

# Fixing de la emisión

## IBR a 2 años, Tasa Fija a 3 años e IPC a 5 años

- Esperamos que la serie indexada al IBR a 2 años corte entre 2,30% - 2,40%.
- Por su lado, esperamos que la serie denominada en Tasa Fija a 3 años corte entre 7,20% - 7,30%, equivalente a un spread de entre 60 - 70 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 3,15% - 3,25%, equivalente a un spread de entre 35 - 45 pbs sobre el TES UVR de referencia.

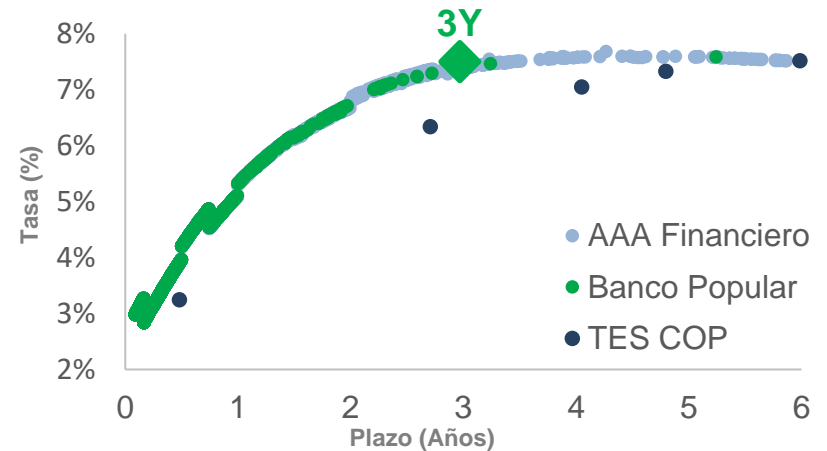
*El fixing es sujeto a cambios según condiciones de mercado. Para un color aún más preciso sugerimos comunicarse con el comercial a cargo el día de la emisión.*

Indicador	Plazo (años)	TES Referencia	Fixing CdB	Tasa Máxima
IBR	2	NA	2,30% - 2,40%	2,70%
Tasa Fija	3	6,60%	7,20% - 7,30%	7,65%
IPC	5	2,80%	3,15% - 3,25%	3,45%

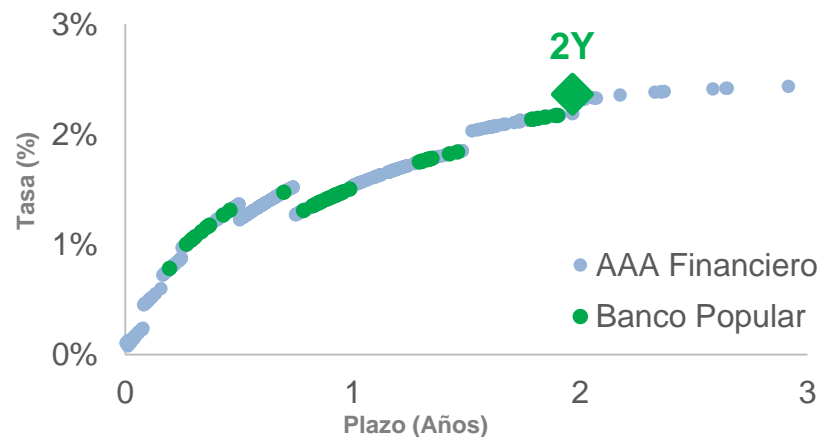
### Fundamentos de inversión

- Banco Popular, entidad miembro del Grupo Aval, regresa al mercado primario después de su emisión realizada el pasado mes de julio en la cual adjudicó COP 500 mil millones, recibió una demanda de COP 889 mil millones, equivalente a un bid to cover de

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



### Curva deuda denominada en IBR



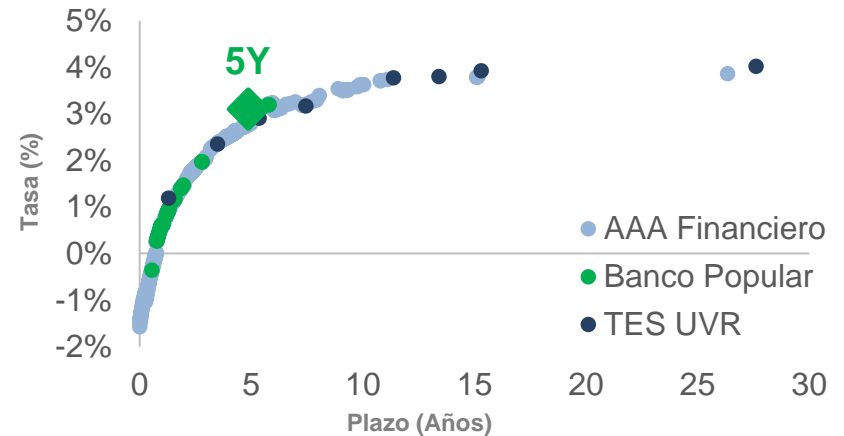
Fuente: Banco Popular, Precia, BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB

# Las emisiones de bonos en Tasa Fija a 3 años e IPC a 5 años Han cortado 46 y 40 pbs sobre el TES COP y TES UVR respectivamente

2,5x sobre el monto propuesto inicial (ver [Preguntas frecuentes sobre Banco Popular | Emisión bonos ordinarios](#)).

- La demanda total registrada por los bonos indexados al IBR a 2 años, los bonos denominados en Tasa Fija a 3 años y los bonos indexados al IPC a 5 años, ha superado en 1,9x, 1,8x, y 2,3x 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 indexados al IPC realizadas en 2021 y los TES de referencia, ha sido en promedio de 46 pbs y 40 pbs respectivamente, mientras que los títulos indexados al IBR comparables han cortado a una tasa de 1,53%.
- 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 4,5% y 5,5%), la serie denominada en Tasa Fija presenta un mayor valor relativo respecto a la serie indexada al IPC. Sin embargo, la tasa de política monetaria implícita calculada con los títulos de deuda privada se encuentra por debajo de la tasa de política monetaria implícita en la curva swap IBR (6,44% a 1 año), lo cual sugiere un mayor valor relativo en la serie indexada al IBR que en la denominada en Tasa Fija.

## Curva deuda denominada en IPC y TES UVR



## Escenarios rentabilidad al vencimiento

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	4,60%	4,53%	5,27%
1.5	5,19%	4,58%	5,80%
2	5,76%	4,92%	6,47%
3	6,84%	4,96%	6,92%
4	7,08%	5,69%	
5	7,43%	5,71%	

- 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
- Tasas y márgenes son el promedio de negociación de la última semana

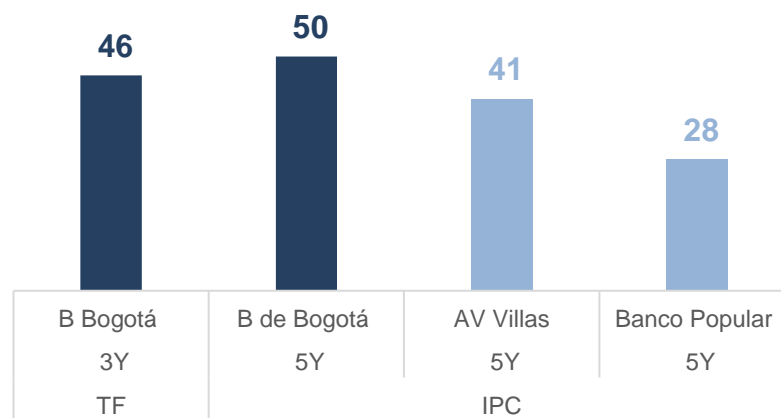
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Sugerimos invertir en títulos denominados en Tasa Fija al vencimiento Y en títulos indexados con un objeto objetivo de rotación

- Resaltamos que, la curva de la deuda indexada al IBR se encuentra plana, por lo cual esto sugiere un mayor valor relativo en los títulos de corta duración respecto a títulos de mayor duración. Entretanto, la curva denominada en tasa fija y la deuda indexada al IPC se encuentran empinadas.
- Según nuestras proyecciones económicas, actualmente los títulos que ofrecen la mayor rentabilidad al vencimiento son los indexados al IBR seguidos de los denominados en Tasa Fija y, por último, los indexados al IPC. Vale la pena destacar que, sugerimos mantener al vencimiento los títulos denominados en Tasa Fija teniendo en cuenta que el ciclo de incrementos de tasas de interés acaba de iniciar. En el caso de los títulos indexados al IPC e IBR podrían invertirse con un objetivo de rotación teniendo en cuenta que, esperamos que la inflación y las tasas de interés del Banco de la República se eleven durante el primer trimestre de 2022.
- Es de resaltar 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 Banco de la República y la elevada concentración de los portafolios de inversión en

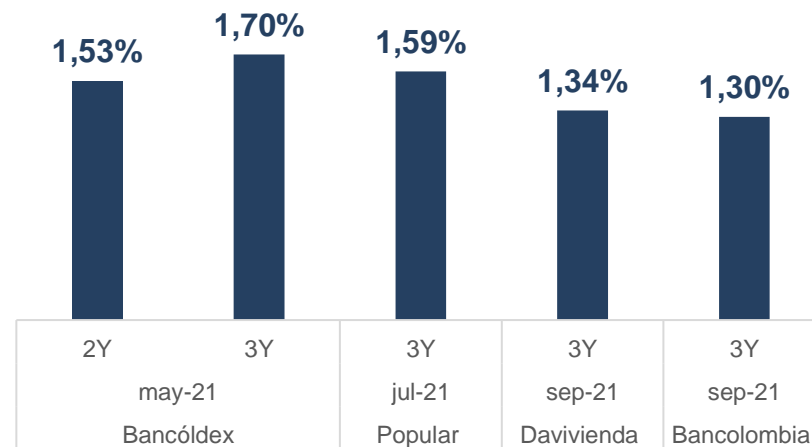
## Spread entre TES y corte emisiones bonos TF e IPC

Emisiones realizadas en 2021, sector financiero AAA, pbs



## Tasa de corte emisiones bonos indexados al IBR AAA

Emisiones realizadas en 2021, pbs



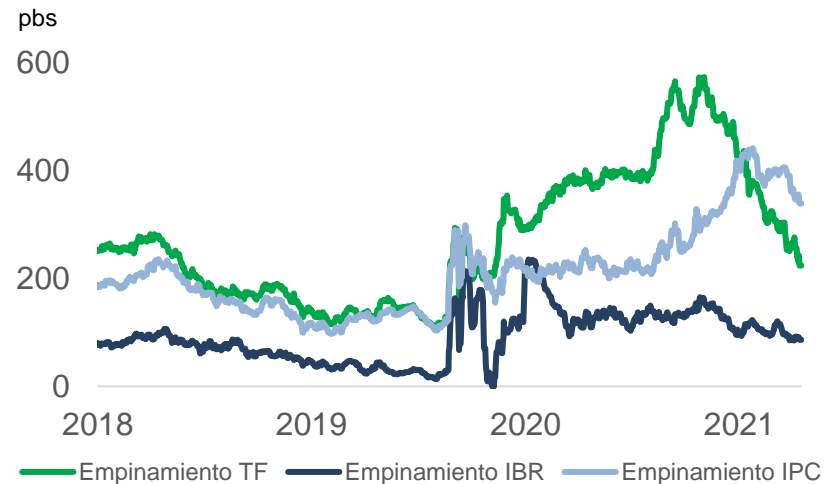
Fuente: Precia, BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB

# Con esta emisión y si las condiciones de mercado lo permiten Se abre la última ventana de colocaciones del año

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](#)).

- Resaltamos que el pasado miércoles 3 de noviembre se realizó el pago cupón del TES con vencimiento en 2027 por un monto de COP 1,1 billones. Por último, con esta emisión y si las condiciones de mercado lo permiten, se abriría la última ventana de colocaciones del año.
- La serie indexada al IBR a 2 años, la denominada en Tasa Fija a 3 años y la indexada al IPC a 5 años, aplica 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 | Invierno energizante](#).

## Empinamiento curva deuda privada TF, IPC e IBR



## Spread entre TES y bonos Banco Popular



# Escenarios rentabilidad

## Bonos en Tasa Fija a 3 años e indexados al IBR a 2 años

- La alternativa de inversión indexada al IBR es sugerida para inversionistas de perfil conservador y moderado que deseen diversificar sus portafolios de inversión en títulos que pagan un flujo de caja mensual.
- El ciclo de aumento de tasas de interés que acaba de iniciar el Banco de la República favorecerá la rentabilidad de los títulos. Esperamos que la tasa de política monetaria finalice entre 2,75% y 3,00% en 2021, y en 4,50% en 2022 (la curva swap IBR descuenta una tasa superior al 6,44% a 1 año).
- La alternativa de inversión denominada en Tasa Fija es sugerida para inversionistas de perfil conservador y moderado concentrados en bonos indexados.
- Resaltamos que, actualmente los títulos denominados en Tasa Fija son los que presentan la segunda mayor rentabilidad esperada al vencimiento. Teniendo en cuenta que, el ciclo de incremento de tasas apenas inicia, sugerimos mantenerlos hasta su maduración.

### Escenario rentabilidad bono indexado al IBR a 2 años

TIR Compra estimada: 5,00% EA (IBR + 2,35%)

Margen		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	60	90	120	180	300	364	729
	2,95%	-1,48%	0,96%	2,27%	3,69%	5,12%	6,24%	
	2,80%	0,11%	2,00%	3,01%	4,14%	5,34%	6,39%	
	2,65%	1,73%	3,04%	3,76%	4,60%	5,55%	6,54%	
	2,50%	3,37%	4,10%	4,52%	5,06%	5,76%	6,69%	
<b>2,35%</b>	<b>2,35%</b>	<b>5,05%</b>	<b>5,17%</b>	<b>5,28%</b>	<b>5,51%</b>	<b>5,98%</b>	<b>6,84%</b>	<b>7,39%</b>
	2,20%	6,75%	6,24%	6,05%	5,98%	6,19%	6,99%	
	2,05%	8,47%	7,33%	6,83%	6,44%	6,41%	7,15%	
	1,90%	10,23%	8,43%	7,61%	6,90%	6,63%	7,30%	
	1,75%	12,02%	9,55%	8,40%	7,37%	6,84%	7,45%	
<b>IBR MV Proyectada</b>		<b>2,91%</b>	<b>3,13%</b>	<b>3,35%</b>	<b>3,79%</b>	<b>4,66%</b>	<b>4,90%</b>	<b>5,59%</b>

### Escenario rentabilidad bono Tasa Fija a 3 años

TIR Compra estimada 7,25% EA

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	366	1.096
	7,85%	1,39%	2,95%	3,90%	4,54%	5,61%	6,18%	
	7,70%	2,82%	4,00%	4,72%	5,21%	6,02%	6,45%	
	7,55%	4,27%	5,07%	5,56%	5,88%	6,43%	6,71%	
	7,40%	5,75%	6,15%	6,40%	6,56%	6,84%	6,98%	
<b>7,25%</b>	<b>7,25%</b>	<b>7,25%</b>	<b>7,25%</b>	<b>7,25%</b>	<b>7,25%</b>	<b>7,25%</b>	<b>7,25%</b>	<b>7,25%</b>
	7,10%	8,77%	8,36%	8,11%	7,94%	7,66%	7,52%	
	6,95%	10,32%	9,48%	8,98%	8,64%	8,08%	7,79%	
	6,80%	11,89%	10,62%	9,85%	9,34%	8,50%	8,06%	
	6,65%	13,49%	11,76%	10,73%	10,05%	8,92%	8,34%	

# Escenarios rentabilidad

## Bonos indexados al IPC a 5 años

- La alternativa de inversión de bonos indexados al IPC es sugerida para inversionistas de perfil moderado que busquen cubrir su portafolio ante los choques de inflación.
- El mercado espera que el IPC cierre el año entre 4,90% y 5,00% (actualmente se encuentra en 4,58%). Durante el primer trimestre de 2022 la inflación se mantendría elevada por el aumento de precio de los bienes indexados y cerraría el año entre 3,50% y 4,00%.

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

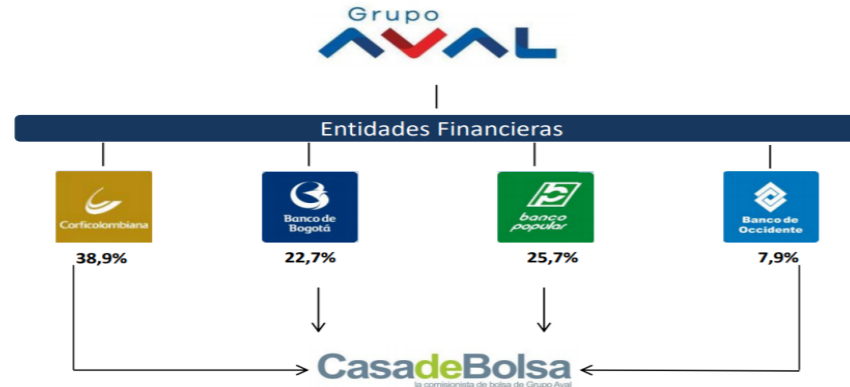
TIR Compra estimada: 7,93% EA (IPC + 3,20%)

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	364	1.826
	3,80%	-1,58%	0,81%	2,20%	2,98%	4,33%	5,05%	
	3,65%	0,72%	2,54%	3,58%	4,13%	5,07%	5,57%	
	3,50%	3,08%	4,31%	4,99%	5,29%	5,82%	6,09%	
	3,35%	5,50%	6,12%	6,42%	6,47%	6,58%	6,62%	
<b>3,20%</b>	<b>3,20%</b>	<b>7,98%</b>	<b>7,96%</b>	<b>7,87%</b>	<b>7,67%</b>	<b>7,34%</b>	<b>7,15%</b>	<b>6,63%</b>
	3,05%	10,52%	9,83%	9,35%	8,88%	8,11%	7,69%	
	2,90%	13,14%	11,74%	10,85%	10,11%	8,89%	8,23%	
	2,75%	15,81%	13,70%	12,37%	11,35%	9,67%	8,77%	
	2,60%	18,56%	15,68%	13,92%	12,61%	10,46%	9,32%	
<b>IPC Proyectado</b>		<b>4,63%</b>	<b>4,53%</b>	<b>4,36%</b>	<b>4,01%</b>	<b>3,36%</b>	<b>3,28%</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	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 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 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.