

Emisión de deuda privada temática Ganando Tracción

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Emisiones de deuda privada temática continúan a buen ritmo en 2021

En lo corrido del año se han colocado más de COP 880.000 millones

Las emisiones temáticas en Colombia que comenzaron desde 2017 continúan siguiendo la tendencia global de un mayor apetito e interés por estos títulos con criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobierno corporativo); **a la fecha, se han realizado 11 emisiones temáticas por un monto mayor a COP 3,5 billones, registrando demandas de más de COP 7,8 billones.**

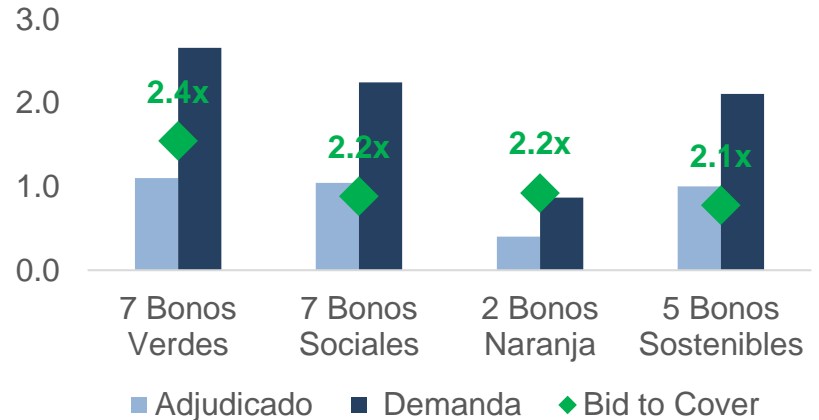
En lo corrido de 2021, ya se ha colocado deuda temática por más de COP 880.000 millones, registrando demandas mayores a COP 1,5 billones; adicionalmente, destacamos la salida de emisores no tradicionales en la incursión de estos títulos, como es el caso de Banco W y Bancamía, emisores con calificación diferente a AAA que aunque su principal actividad es con objeto social, realizaron sus primeras emisiones catalogadas como sostenibles.

Entre el 2017 a la fecha, **las emisiones de bonos verdes en Colombia han alcanzado COP 1,1 billones** y las demandas han superado 2,4x el monto adjudicado. El 73% han sido emisiones del sector financiero y el restante del sector no financiero; entre los emisores se destacan Bancóldex, Bancolombia, Banco de Bogotá e ISA.

Por su parte, **las emisiones de bonos sociales han repuntado en 2021 alcanzando más de COP 1 billón a la fecha.** Banco W y Bancamía se unieron a este grupo

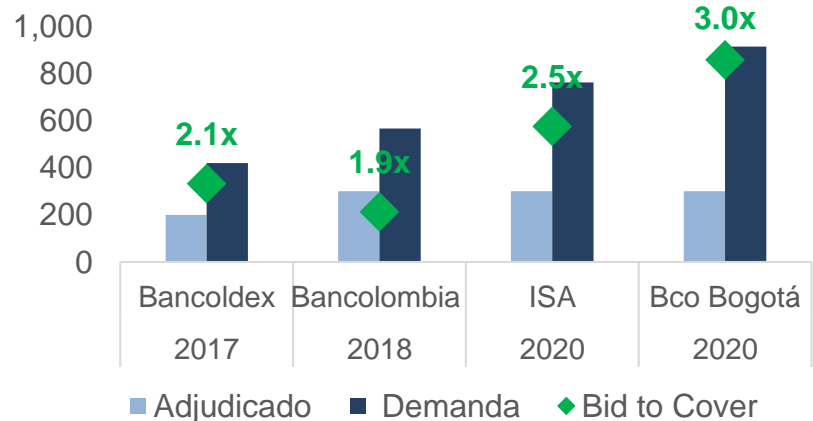
Oferta de bonos de deuda privada temática

Resultados emisiones desde el año 2017, cifras en COP billones



Emisiones de bonos verdes en Colombia

Cifras en COP miles de millones



Las emisiones de bonos sostenibles tuvieron un impulso en 2021

Por su parte, solo se ha dado una emisión de bonos naranja desde 2017

de emisores este año tras colocar más de COP 280.000 millones, registrando demandas mayores a COP 483.000 millones.

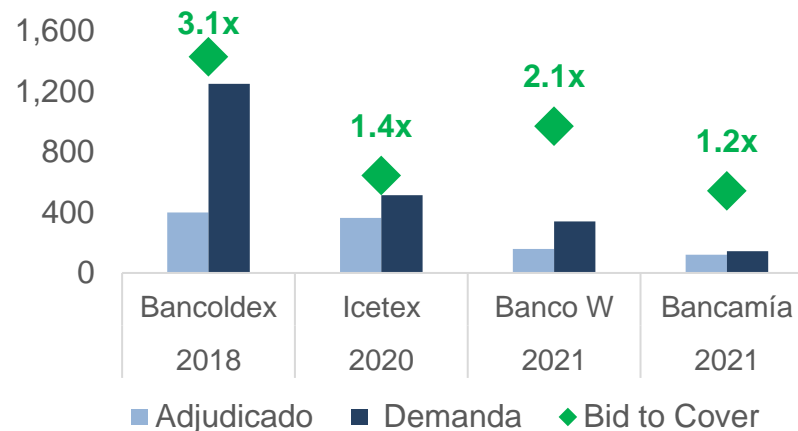
Hasta el momento tan solo se ha realizado una emisión de bonos naranja; títulos que financian o refinancian proyectos y actividades de empresas vinculadas a la economía naranja, es decir, sectores en los que el valor de sus bienes y servicios se fundamenta en la propiedad intelectual. **Actualmente, Bancóldex ha sido el primero y el único emisor a la fecha, tras realizar con éxito una emisión de estos títulos por COP 400.000 millones, donde obtuvo demandas mayores en 2,2x el monto adjudicado.**

Por último, las emisiones de bonos sostenibles también han sido impulsadas este 2021 de la mano de una emisión de Bancolombia por COP 600.000 millones que logró recibir demandas mayores a COP 1 billón. **Con esta emisión, las emisiones de bonos sostenibles alcanzan COP 1 billón de monto colocado, registrando demandas de hasta COP 2,1 billones.**

Respecto a la liquidez de los bonos con criterios ASG, suele ser moderada dado que, al igual que otros títulos, suelen ser adquiridos por compradores finales y la oferta continúa siendo limitada (a la fecha se han emitido COP 3,5 billones de los cuales ya vencieron más de COP

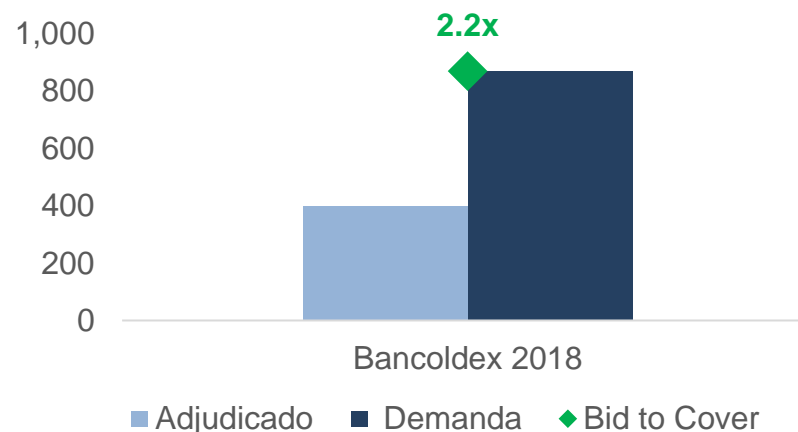
Emisiones de bonos sociales en Colombia

Cifras en COP miles de millones



Emisiones de bonos naranja en Colombia

Cifras en COP miles de millones



El volumen de negociación de los bonos con criterios ASG

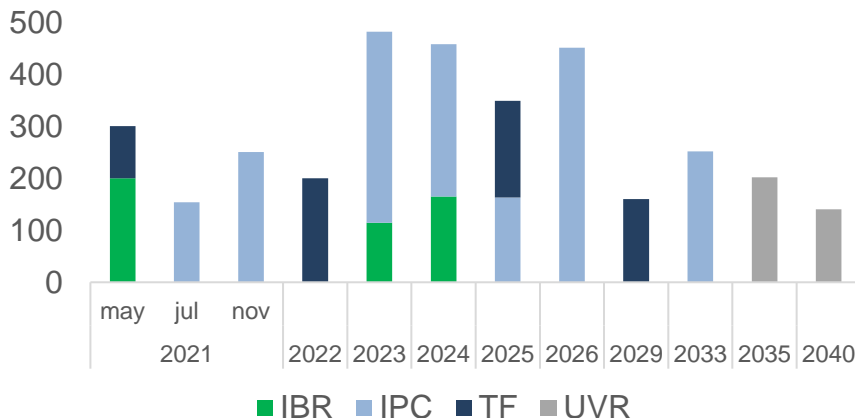
Alcanza más de los COP 365.000 millones en lo corrido del año

600 mil millones y COP 250 mil millones vencerán el próximo mes de noviembre) concentrándose en el corto plazo, en su mayoría hasta 2026, con alta concentración en IPC y baja oferta en UVR.

El volumen de negociación mensual promedio de los títulos con criterios ASG en el mercado local en lo corrido de 2021 se ubica en COP 45 mil millones, el total negociado en el año asciende a COP 365 mil millones, concentrados en los títulos indexados al IPC con COP 255 mil millones, frente a los COP 59 mil millones y COP 50 mil millones negociados de los títulos indexados a la IBR y denominados en tasa fija, respectivamente.

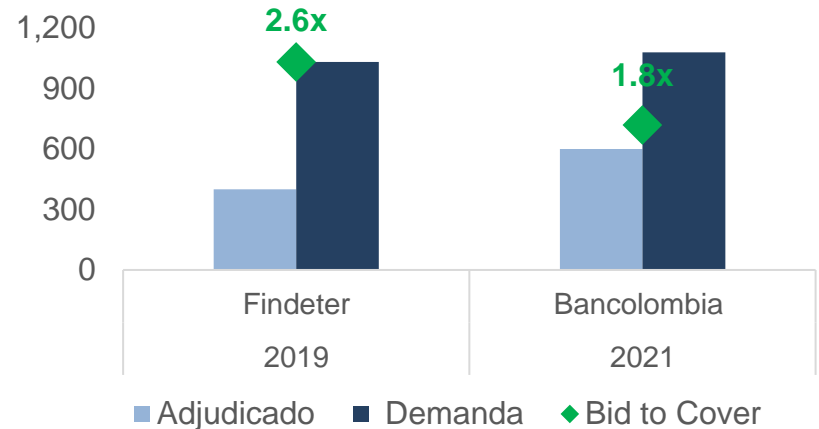
Perfil de vencimientos bonos ASG

Cifras en COP miles de millones



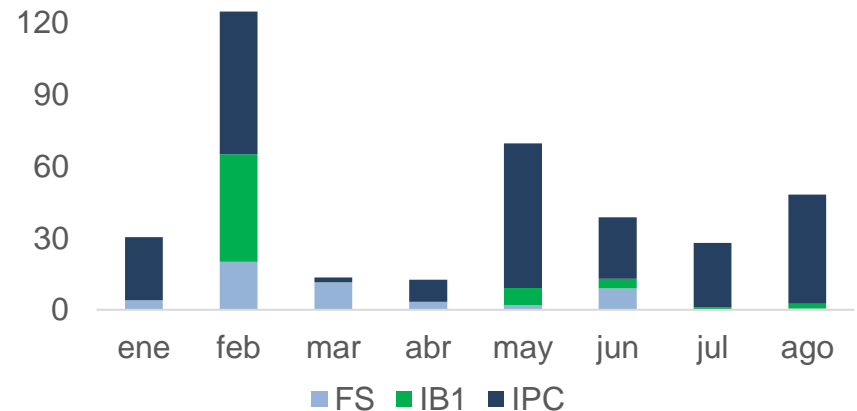
Emisiones de bonos sostenibles en Colombia

Cifras en COP miles de millones



Volumen de negociación de bonos ASG en 2021

Cifras en COP miles de millones



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Las emisiones de bonos con criterios sostenibles

Suelen emitirse a una tasa inferior que los bonos tradicionales

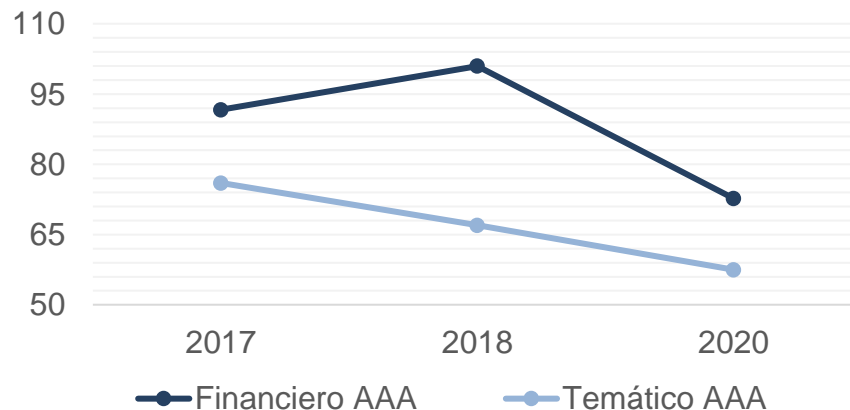
Con el auge internacional de las emisiones temáticas y los temas de sostenibilidad, los inversionistas cada vez están más interesados en este tipo de títulos, razón por la cual, se genera una mayor diversificación en la demanda gracias al apetito extranjero, lo que suele ocasionar que el costo de la deuda de las emisiones con criterios ASG se ubique por debajo del costo de la deuda de las emisiones tradicionales. Por tal razón, se analizan los cortes y los spreads contra TES de las emisiones temáticas realizadas en Colombia.

Las emisiones temáticas denominadas en tasa fija que se han realizado en el mercado local desde 2017 hasta la fecha han registrado en promedio menores tasas de corte a comparación de las tasas de corte obtenidas en las emisiones de deuda tradicional, lo cual sigue la lógica de la hipótesis mencionada anteriormente; por ejemplo, en 2020 las emisiones de los títulos AAA financieros registraron un spread promedio de 73 pbs contra el TES de referencia, mientras que las emisiones temáticas registraron un spread promedio de 58 pbs sobre el TES de referencia.

Por su lado, en las emisiones de deuda temática indexada al IPC no es tan claro el efecto en algunos años, debido a que en algunos casos las emisiones temática las realizaron emisores con características especiales que provocan una prima de riesgo extra. Sin embargo, en

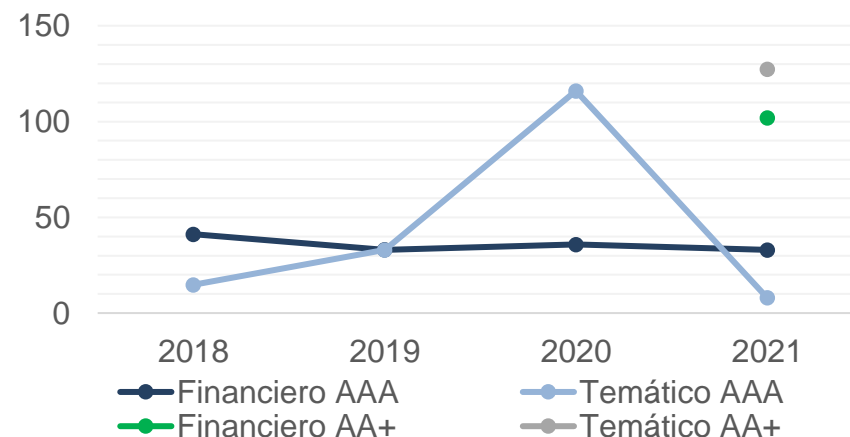
Spread TES y emisiones bonos sostenibles Tasa Fija

pbs, promedio emisiones primarias financiero AAA



Spread TES y emisión bonos sostenibles IPC

pbs, promedio emisiones primarias financiero AAA / AA+



Emisiones temáticas en Tasa Fija e IBR siempre han cortado por debajo

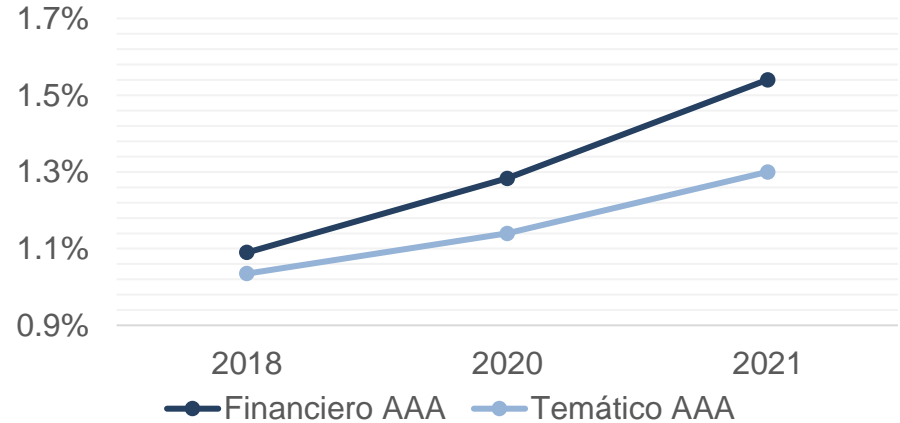
Las emisiones en IPC y en UVR no siempre siguen dicha lógica

en 2021 las emisiones tradicionales de AAA financieros registraron un spread promedio de 33 pbs contra TES, mientras que las emisiones temáticas registraron un spread promedio de 8 pbs contra el TES de referencia.

Por último, las emisiones de deuda temática indexada al IBR también han evidenciado menores tasas de corte en todo el periodo analizado siguiendo la lógica de la mayor demanda en emisiones con criterios ASG.

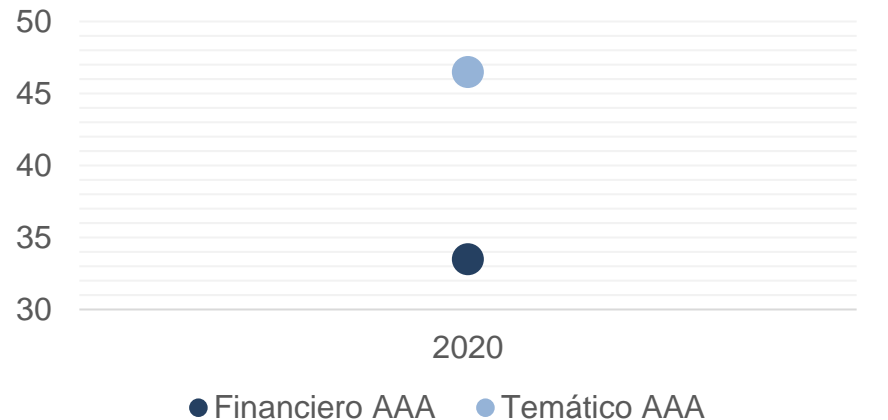
Tasas de corte de emisiones bonos sostenibles IBR

pbs, promedio emisiones primarias financiero AAA



Spread TES y emisión bonos sostenibles UVR

pbs, promedio emisiones primarias financiero AAA



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Las emisiones de bonos con objetivos sostenibles

Alcanzan los COP 3,5 billones y presentan un bid to cover de 2,3x

Resultados emisiones bonos sostenibles

Cifras en COP millones

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
9-ago-17	9-ago-22	Bancoldex	AAA	Bonos Verdes	TF	7.10%	6.34%	76	200,000	419,700	2.1	7.25%	-15
17-jul-18	17-jul-21	Bancolombia	AAA	Bonos Verdes	IPC	2.60%	2.41%	19	153,304	280,706	1.83	2.57%	3
17-jul-18	17-jul-23	Bancolombia	AAA	Bonos Verdes	IPC	2.95%	2.82%	13	146,694	284,810	1.94	3.00%	-5
13-ago-20	13-ago-29	ISA	AAA	Bonos Verdes	TF	6.33%	5.76%	57	160,000	437,330	2.73	6.20%	13
13-ago-20	13-ago-40	ISA	AAA	Bonos Verdes	UVR	3.67%	3.51%	16	139,997	323,465	2.31	4.10%	-43
24-sep-20	24-sep-23	Bco Bogotá	AAA	Bonos Verdes	IBR	1.14%	NA	NA	114,000	425,730	3.73	1.15%	-1
24-sep-20	24-sep-25	Bco Bogotá	AAA	Bonos Verdes	TF	4.75%	4.17%	58	186,000	487,541	2.62	4.41%	34
Total									1,099,995	2,659,282	2.47		

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
24-may-18	24-may-23	Bancoldex	AAA	Bonos Sociales	IPC	2.85%	2.82%	3	100,000	470,600	4.71	3.00%	-15
24-may-18	24-may-21	Bancoldex	AAA	Bonos Sociales	TF	6.05%	5.38%	67	100,000	334,510	3.35	6.07%	-2
24-may-18	24-may-21	Bancoldex	AAA	Bonos Sociales	IBR	1.15%	NA	NA	200,000	446,160	2.23	1.30%	-15
17-dic-20	17-dic-25	Icetex	AAA	Bonos Sociales	IPC	1.97%	0.81%	116	162,570	193,570	1.19	1.57%	40
17-dic-20	17-dic-35	Icetex	AAA	Bonos Sociales	UVR	3.32%	2.59%	73	201,363	319,948	1.59	ND*	ND
11-feb-21	11-feb-24	Banco W	AA+	Bonos Sociales	IPC	1.49%	0.12%	137	160,000	340,162	2.13	0.96%**	54
22-jun-21	22-jun-23	Bancamía	AA+	Bonos Sociales	IPC	1.98%	0.80%	118	120,541	143,391	1.19	1.83%**	15
Total									1,044,474	2,248,341	2.34		

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
29-nov-18	29-nov-21	Bancoldex	AAA	Bonos Naranja	IPC	2.20%	1.96%	24	250,000	648,500	2.59	2.37%	-17
29-nov-18	29-nov-20	Bancoldex	AAA	Bonos Naranja	IBR	0.92%	6.33%	541	150,000	218,920	1.46	0.95%	-3
Total									400,000	867,420	2.03		

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
18-jun-19	18-jun-24	Findeter	AAA	Bonos Sostenibles	IPC	2.54%	2.30%	24	132,827	469,077	3.53	2.70%	-16
18-jun-19	18-jun-26	Findeter	AAA	Bonos Sostenibles	IPC	2.90%	2.48%	42	267,173	561,846	2.10	3.29%	-39
16-sep-21	16-sep-24	Bancolombia	AAA	Bonos Sostenibles	IBR	1.30%	NA	NA	164,703	214,403	1.30	1.24%	6
16-sep-21	16-sep-26	Bancolombia	AAA	Bonos Sostenibles	IPC	2.47%	2.25%	22	183,797	299,205	1.63	2.38%	9
16-sep-21	16-sep-33	Bancolombia	AAA	Bonos Sostenibles	IPC	3.69%	3.75%	-6	251,500	565,500	2.25	3.61%	8
Total									1,000,000	2,110,031	2.16		

Fuente: BVC, Precia, cálculos Casa de Bolsa

*No hay información disponible a ese plazo

**Datos Financieros AA+

Las emisiones de bonos con objetivos sostenibles

Alcanzan los COP 3,5 billones y presentan un bid to cover de 2,3x

Resultados emisiones bonos sostenibles

Cifras en COP millones

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
9-ago-17	9-ago-22	Bancoldex	AAA	Bonos Verdes	TF	7.10%	6.34%	76	200,000	419,700	2.1	7.25%	-15
24-may-18	24-may-21	Bancoldex	AAA	Bonos Sociales	TF	6.05%	5.38%	67	100,000	334,510	3.35	6.07%	-2
13-ago-20	13-ago-29	ISA	AAA	Bonos Verdes	TF	6.33%	5.76%	57	160,000	437,330	2.73	6.20%	13
24-sep-20	24-sep-25	Bco Bogotá	AAA	Bonos Verdes	TF	4.75%	4.17%	58	186,000	487,541	2.62	4.41%	34
Total									646,000	1,679,081	2.70		7.5

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
24-may-18	24-may-23	Bancoldex	AAA	Bonos Sociales	IPC	2.85%	2.82%	3	100,000	470,600	4.71	3.00%	-15
17-jul-18	17-jul-21	Bancolombia	AAA	Bonos Verdes	IPC	2.60%	2.41%	19	153,304	280,706	1.83	2.57%	3
17-jul-18	17-jul-23	Bancolombia	AAA	Bonos Verdes	IPC	2.95%	2.82%	13	146,694	284,810	1.94	3.00%	-5
29-nov-18	29-nov-21	Bancoldex	AAA	Bonos Naranja	IPC	2.20%	1.96%	24	250,000	648,500	2.59	2.37%	-17
18-jun-19	18-jun-24	Findeter	AAA	Bonos Sostenibles	IPC	2.54%	2.30%	24	132,827	469,077	3.53	2.70%	-16
18-jun-19	18-jun-26	Findeter	AAA	Bonos Sostenibles	IPC	2.90%	2.48%	42	267,173	561,846	2.10	3.29%	-39
17-dic-20	17-dic-25	Icetex	AAA	Bonos Sociales	IPC	1.97%	0.81%	116	162,570	193,570	1.19	1.57%	40
11-feb-21	11-feb-24	Banco W	AA+	Bonos Sociales	IPC	1.49%	0.12%	137	160,000	340,162	2.13	0.96%**	54
22-jun-21	22-jun-23	Bancamía	AA+	Bonos Sociales	IPC	1.98%	0.80%	118	120,541	143,391	1.19	1.83%**	15
16-sep-21	16-sep-26	Bancolombia	AAA	Bonos Sostenibles	IPC	2.47%	2.25%	22	183,797	299,205	1.63	2.38%	9
16-sep-21	16-sep-33	Bancolombia	AAA	Bonos Sostenibles	IPC	3.69%	3.75%	-6	251,500	565,500	2.25	3.61%	8
Total									1,928,406	4,257,367	2.28	Promedio AAA	-3.6
												Promedio AA+	34.4

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
24-may-18	24-may-21	Bancoldex	AAA	Bonos Sociales	IBR	1.15%	NA	NA	200,000	446,160	2.23	1.30%	-15
29-nov-18	29-nov-20	Bancoldex	AAA	Bonos Naranja	IBR	0.92%	NA	NA	150,000	218,920	1.46	0.95%	-3
24-sep-20	24-sep-23	Bco Bogotá	AAA	Bonos Verdes	IBR	1.14%	NA	NA	114,000	425,730	3.73	1.15%	-1
16-sep-21	16-sep-24	Bancolombia	AAA	Bonos Sostenibles	IBR	1.30%	NA	NA	164,703	214,403	1.30	1.24%	6
Total									628,703	1,305,213	2.18		-3.33

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
13-ago-20	13-ago-40	ISA	AAA	Bonos Verdes	UVR	3.67%	3.51%	16	139,997	323,465	2.31	4.10%	-43
17-dic-20	17-dic-35	Icetex	AAA	Bonos Sociales	UVR	3.32%	2.59%	73	201,363	319,948	1.59	ND*	ND
Total									341,360	643,413	1.95		-43

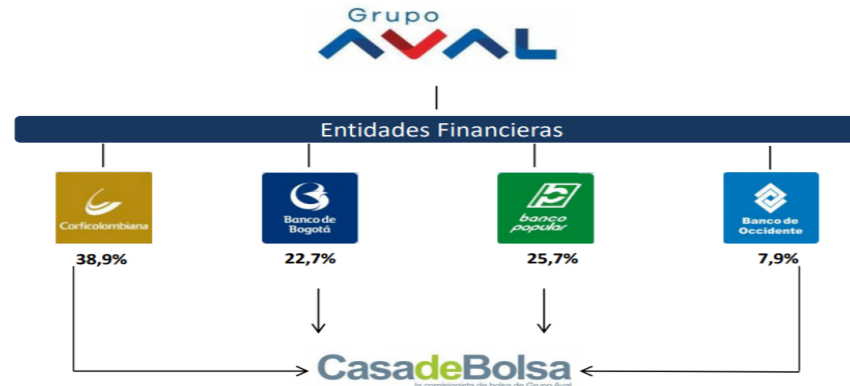
Fuente: BVC, Precia, cálculos Casa de Bolsa

*No hay información disponible a ese plazo

**Datos Financieros AA+

¿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	Daniel Numpaque	daniel.numpaque@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	Luis.sanchez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Maria José Ochoa	maria.ochoa@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Alejandro Ardila	alejandro.ardila@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Laura López	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.

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

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.