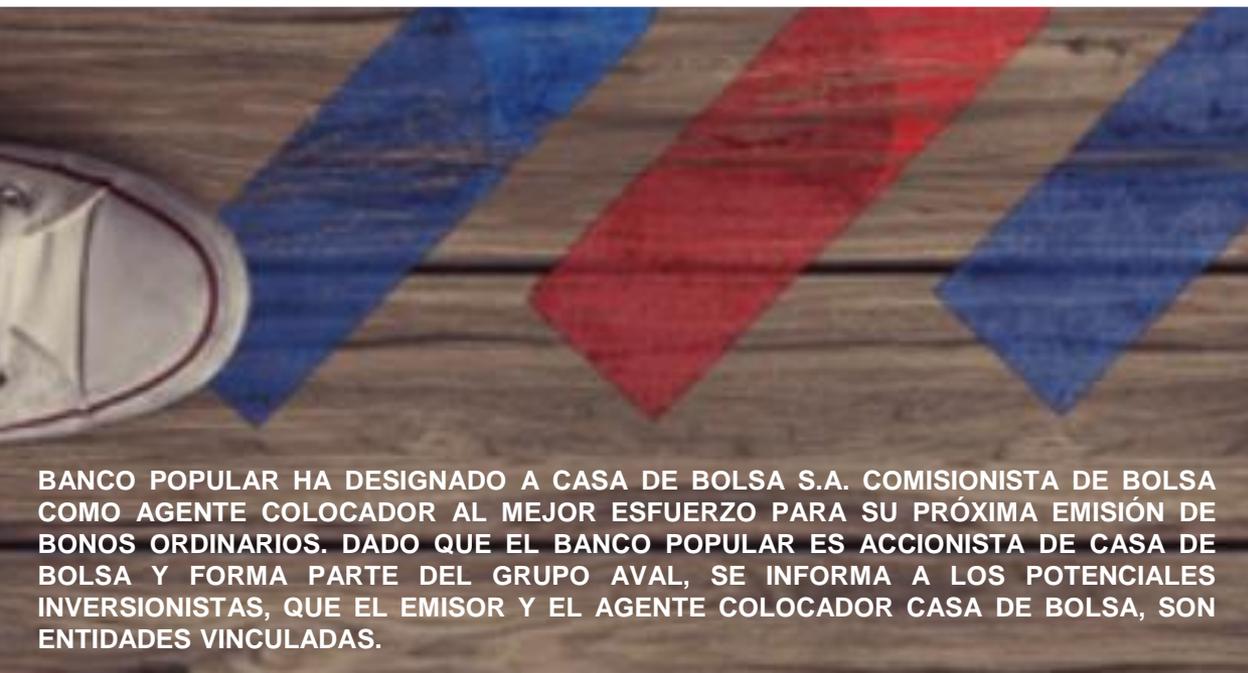




## Emisión bonos ordinarios Banco Popular

### 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.

marzo de 2022

# 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 **jueves 10 de marzo**. 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 10 de marzo
<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>	Serán publicadas el día de la emisión en el boletín de la BVC

# 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 2,35% - 2,45%.
- Por su lado, esperamos que la serie denominada en Tasa Fija a 3 años corte entre 10,10% - 10,20%, equivalente a un spread entre 115 - 125 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 3,75% - 3,85%, equivalente a un spread entre 50 - 60 pbs sobre el TES UVR de referencia.

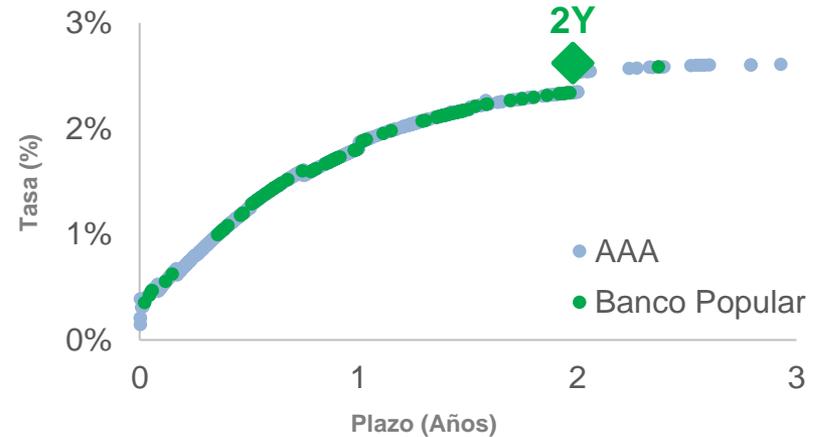
*El fixing es sujeto a cambios según condiciones de mercado. Para un color aún más preciso sugerimos comunicarse con el comercial a cargo el día de la emisión.*

Indicador	Plazo (años)	TES Referencia	Fixing CdB	Tasa Máxima
IBR	2	NA	2,35% - 2,45%	Serán publicadas el día de la emisión
Tasa Fija	3	8,95%	10,10% - 10,20%	
IPC	5	3,25%	3,75% - 3,85%	

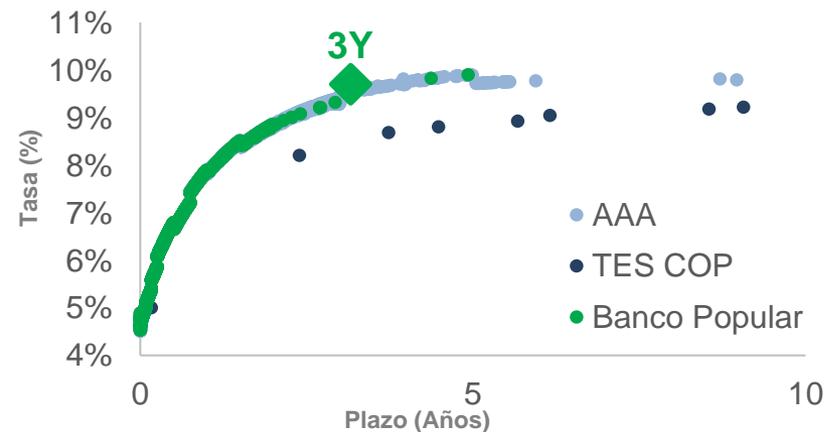
### Fundamentos de inversión

- Banco Popular, entidad miembro del Grupo Aval, regresa al mercado primario después de su emisión realizada el pasado mes de noviembre de 2021 en la cual adjudicó COP 500 mil millones y recibió una

### Curva deuda denominada en IBR



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



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

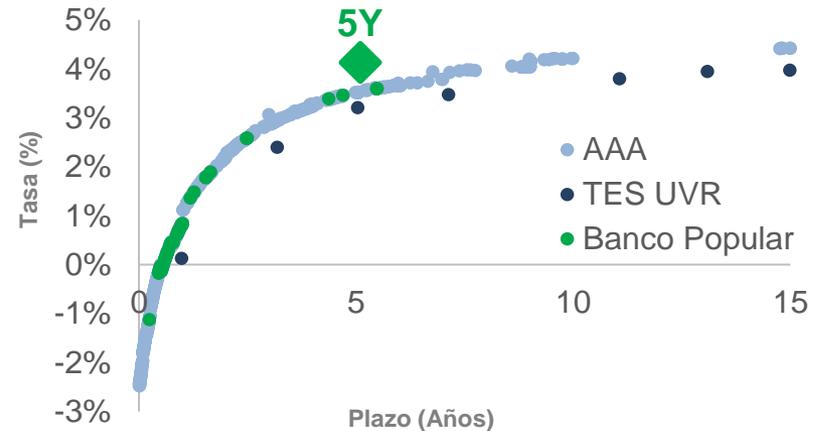
# Los bonos indexados se favorecerán por el aumento de tasas e inflación

## Los bonos en tasa fija están ofreciendo rentabilidades a 2 dígitos

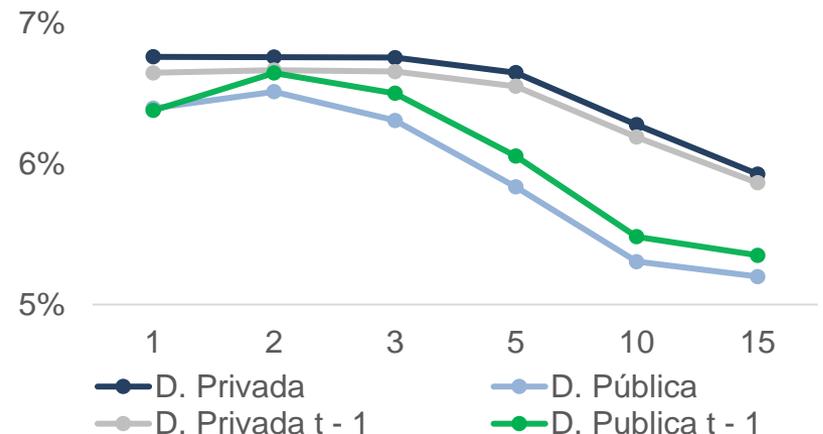
demanda de COP 789 mil millones, equivalente a un bid to cover de 2,23x sobre el monto ofrecido inicialmente (ver [Preguntas frecuentes sobre Banco Popular | Emisión bonos ordinarios](#)).

- Teniendo en cuenta que el ritmo de colocaciones de deuda privada ha descendido respecto al año pasado, este tipo de ofertas suplen la demanda de los inversionistas de corto plazo que desean hacerlo en el nivel actual de tasas de interés (ver [Estrategia TES | Entrando en niveles históricos de compra](#)).
- Destacamos que, aunque es posible que la inflación continúe subiendo en el corto plazo ante los choques de oferta y demanda que se presentan a nivel global, las expectativas de inflación y de tasa de política monetaria de largo plazo han comenzado a reducirse por el aumento de tasas de interés del Banco de la República (ver [Estrategia Renta Fija | Expectativas de inflación y de tasa BanRep comienzan a converger a la baja](#)).
- De esta forma, los bonos indexados al IPC e IBR continuarían ofreciendo la mayor rentabilidad y oportunidad de rotación a corto plazo (ver [Estrategia deuda privada | Fundamentos de inversión en deuda indexada al IBR](#)). Entretanto, los denominados en tasa fija la ofrecerían entre mediano y largo plazo.

Curva deuda denominada en IPC y TES UVR



Curva inflaciones implícitas TES y deuda privada

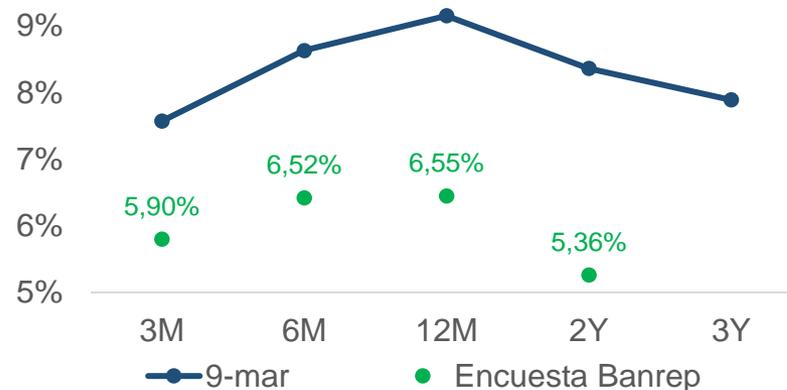


# El spread entre la deuda privada y los TES

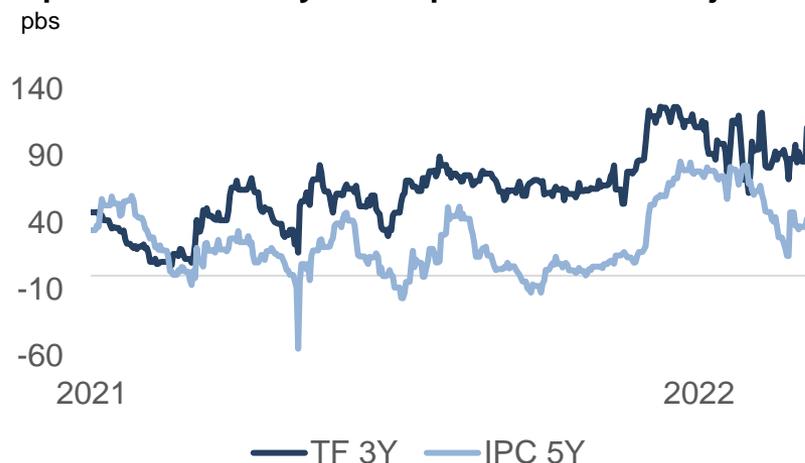
## Se encuentra en uno de los niveles más altos de la historia reciente

- Resaltamos que, el aplanamiento de las curvas de rendimiento sugiere un mayor valor relativo en los bonos de corto plazo respecto a los de largo plazo (ver [Estrategia TES | Aplanamiento de la curva de rendimientos](#)). Adicionalmente que, los spreads entre la deuda privada y los TES se ubican en uno de sus niveles más elevados de la historia reciente.
- Finalmente, recordamos que las estrategias planteadas en este informe hacen parte de los portafolios definidos en [Perfiles de Inversión | En alta tensión](#). La serie indexada al IBR a 2 años y la denominada en Tasa Fija a 3 años aplican para perfiles de inversión conservadores, entretanto, la serie indexada al IPC a 5 años aplica para perfiles de inversión moderados.

### Banrep implícita en curva Swap IBR



### Spread entre TES y deuda privada en Tasa Fija e IPC



Fuente: Precia, BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB

# Escenarios rentabilidad

## Bonos indexados al IBR a 2 años y denominados en Tasa Fija a 3 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.
- Esperamos que, este año el Banco de la República aumente las tasas de interés hasta 7,00%, lo cual favorecería la rentabilidad de los títulos indexados al IBR (la tasa de política monetaria implícita en la curva swap IBR se ubica en 9,25% a 1 año).

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

TIR Compra estimada: 6,82% EA (IBR + 2,40%)

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)					Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	730
	3,00%	3,14%	4,54%	5,46%	6,09%	7,43%	
	2,85%	4,15%	5,26%	6,01%	6,52%	7,68%	
	2,70%	5,17%	5,99%	6,56%	6,99%	7,94%	
	2,55%	6,21%	6,77%	7,12%	7,43%	8,18%	
<b>2,40%</b>	<b>2,40%</b>	<b>7,26%</b>	<b>7,51%</b>	<b>7,68%</b>	<b>7,88%</b>	<b>8,43%</b>	<b>9,86%</b>
	2,25%	8,31%	8,25%	8,28%	8,33%	8,69%	
	2,10%	9,38%	9,00%	8,85%	8,81%	8,94%	
	1,95%	10,47%	9,76%	9,42%	9,26%	9,19%	
	1,80%	11,56%	10,53%	10,00%	9,72%	9,45%	
<b>IBR MV Proyectada</b>		5,17%	5,50%	5,82%	6,13%	7,08%	7,92%

- 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 son los que presentan la mayor rentabilidad esperada al vencimiento y spread respecto a TES (superior a 100 pbs). Teniendo en cuenta que, el ciclo de incremento de tasas continuará durante el año 2022, su potencial rotación tomaría al menos un año es decir, una vez inicie el ciclo de reducción de tasas de interés.

### Escenario rentabilidad bono Tasa Fija a 3 años

TIR Compra estimada 10,15% EA

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)					Vencimiento
Compra	Venta	90	120	180	270	360	1.096
	11,15%	0,95%	3,37%	5,86%	7,56%	8,41%	
	10,90%	3,17%	5,02%	6,92%	8,20%	8,84%	
	10,65%	5,44%	6,69%	7,98%	8,84%	9,27%	
	10,40%	7,76%	8,41%	9,06%	9,49%	9,71%	
<b>10,15%</b>	<b>10,15%</b>	<b>10,15%</b>	<b>10,15%</b>	<b>10,15%</b>	<b>10,15%</b>	<b>10,15%</b>	<b>10,15%</b>
	9,90%	12,60%	11,93%	11,26%	10,81%	10,59%	
	9,65%	15,10%	13,74%	12,38%	11,48%	11,04%	
	9,40%	17,67%	15,58%	13,51%	12,16%	11,49%	
	9,15%	20,31%	17,46%	14,66%	12,84%	11,94%	

# 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.
- Esperamos que durante los próximos meses el IPC aumente hasta un máximo alrededor de 8,50% y que cierre el año en niveles cercanos al 6,40% (actualmente la inflación se encuentra en 8,01%).

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

TIR Compra estimada: 12,11% EA (IPC + 3,80%)

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)					Vencimiento
Compra	Venta	60	90	120	150	180	1.826
	4,40%	-1,66%	1,97%	4,42%	5,89%	6,90%	
	4,25%	1,57%	4,18%	6,07%	7,21%	7,98%	
	4,10%	4,92%	6,44%	7,76%	8,55%	9,08%	
	3,95%	8,39%	8,76%	9,47%	9,90%	10,19%	
<b>3,80%</b>	<b>3,80%</b>	<b>11,98%</b>	<b>11,14%</b>	<b>11,22%</b>	<b>11,28%</b>	<b>11,32%</b>	<b>7,84%</b>
	3,65%	15,69%	13,58%	13,00%	12,68%	12,46%	
	3,50%	19,55%	16,07%	14,82%	14,09%	13,61%	
	3,35%	23,54%	18,63%	16,66%	15,53%	14,78%	
	3,20%	27,67%	21,24%	18,54%	16,99%	15,96%	
<b>IPC Mensual</b>		7,87%	7,06%	7,43%	7,43%	7,43%	3,00%

# ¿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
Analista Junior Renta Fija	Diego Velasquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Nicolás Rodríguez	<a href="mailto:nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co">nicolas.rodriguez@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 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



*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.