

Informe de Coyuntura

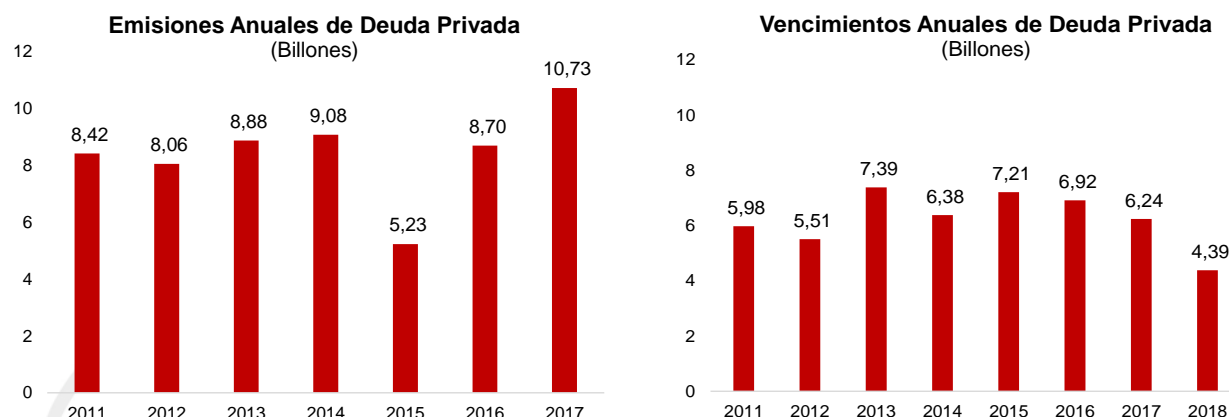
28 de diciembre de 2017

Deuda Privada¹ en Colombia 2017 y 2018

Banco Davivienda S.A.

Emisiones de Deuda Privada

Las emisiones de bonos en la Bolsa de Valores de Colombia en 2017 sumaron \$10.73 billones, siendo el mejor año para la deuda corporativa desde el 2010, cuando las colaciones superaron los \$12.7 billones, y representando un aumento de \$2.03 billones en comparación al 2016. Así mismo, el valor emitido superó el monto de vencimientos de 2017, que sumaron \$6.24 billones, permitiendo la renovación del saldo en circulación de estos títulos y la captación de mayores recursos por parte de los emisores. Este incremento se puede explicar, principalmente, por la reducción en los costos de financiación, ante la caída en la tasa de referencia del Banco de la República, que descendió 275 puntos básicos en lo corrido del año, hasta 4.75%.



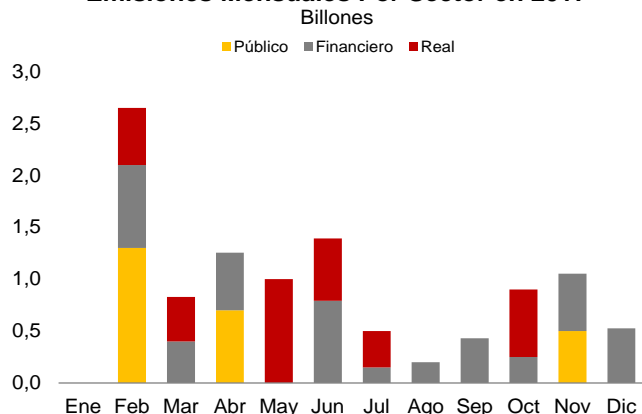
Fuente: Banco Davivienda

Los principales emisores de deuda privada este año continuaron siendo del sector financiero, acumulando una cifra de \$4.65 billones, equivalentes al 43.3% del total emitido y a un incremento de 8.7% con respecto al año pasado. El sector público, por su parte, que incluye los cuasi-soberanos y las entidades territoriales, realizó emisiones por \$2.50 billones, que representan el 23.3% del monto total emitido durante este año. El sector real participó con el 33.4% del total de emisiones, alcanzando un monto de \$3.58 billones, una contracción de 11.7% anual.

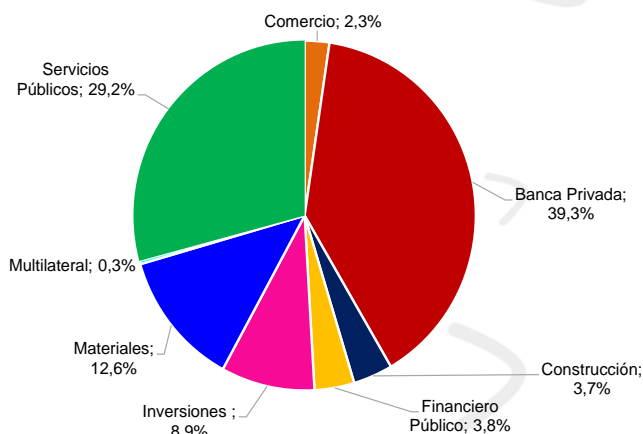
¹ El análisis sobre la Deuda Pública incluye los bonos ordinarios y subordinados emitidos en el mercado colombiano por el sector financiero, el sector privado, el sector público no soberano (PNS) y los multilaterales. También incluye los CDTs de Findeter que se clasifican como bonos del sector financiero. Excluye, por su parte, las titularizaciones hipotecarias de diferentes emisores.



Emisiones Mensuales Por Sector en 2017



Subsectores de las Emisiones de Deuda Privada en 2017



Fuente: Banco Davivienda

Las compañías del sector real que emitieron bonos durante 2017 pertenecen a los subsectores de servicios públicos (4 firmas), inversiones (2 firmas), materiales (1 firma), construcción (1 firma) y comercio (1 firma). Vale la pena resaltar que cuatro emisores, dos del sector real y dos del financiero, colocaron deuda por más de un billón de pesos cada uno: ISA S.A. E.S.P (\$1.26 billones), Banco Davivienda S.A (\$1.2 billones), Cementos Argos S.A. (\$1billón) y Banco de Occidente S.A (\$1 billón).

Tabla 1. Resumen de Colaciones de Deuda Privada en el 2017

Billones

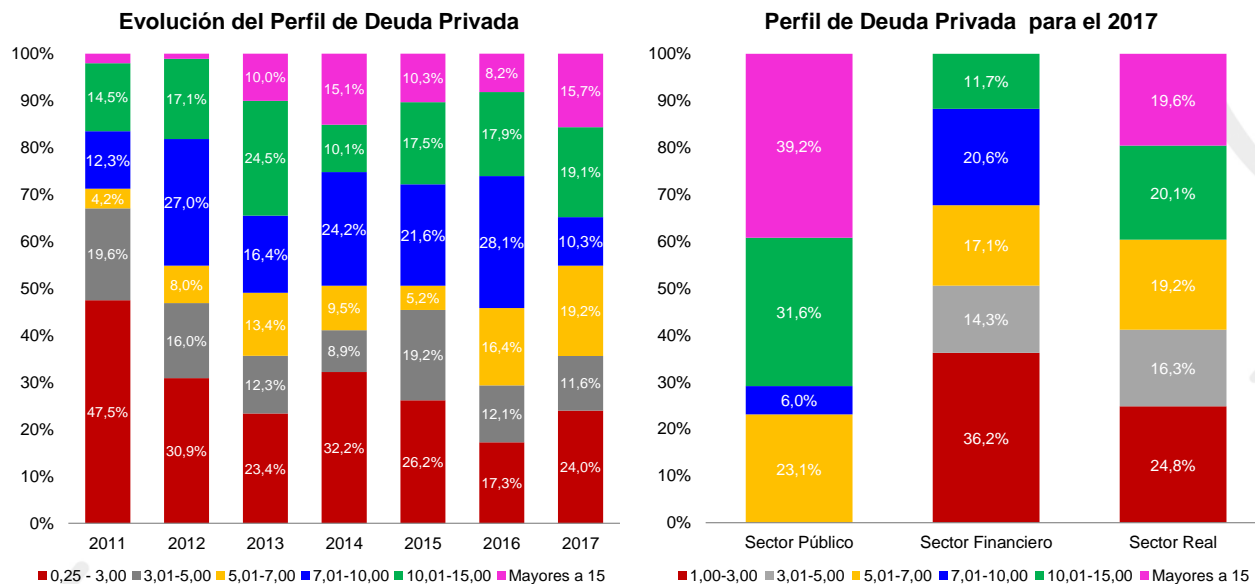
EMISOR	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total
Empresa Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	-	-	-	0,70	-	-	-	-	-	-	0,50	-	1,20
Banco Davivienda S.A.	-	-	0,40	-	-	0,70	-	-	-	-	-	-	1,10
Banco de Occidente S.A.	-	-	-	0,35	-	-	-	-	-	0,25	-	0,40	1,00
Cementos Argos S.A.	-	-	-	-	1,00	-	-	-	-	-	-	-	1,00
Banco Popular S.A.	-	0,40	-	-	-	-	-	-	0,40	-	-	-	0,80
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P	-	0,65	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,65
Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P	-	0,65	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,65
Codensa S.A. E.S.P.	-	-	0,43	-	-	0,20	-	-	-	-	-	-	0,63
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	-	0,55	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,55
Banco Caja Social S.A.	-	0,40	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,40
Grupo Aval Acciones y Valores S.A.	-	-	-	-	-	0,40	-	-	-	-	-	-	0,40
ODINSA S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,40	-	-	0,40
Grupo Argos S.A.	-	-	-	-	-	-	0,35	-	-	-	-	-	0,35
Banco GNB Sudameris S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,33	-	0,33
Banco Finandina S.A.	-	-	-	-	-	0,09	-	-	-	-	0,12	-	0,21
Findeter S.A.	-	-	-	0,20	-	-	-	-	-	-	-	-	0,20
Bancoldex S.A.	-	-	-	-	-	-	-	0,20	-	-	-	-	0,20
Serfinansa S.A.	-	-	-	-	-	-	0,15	-	-	-	-	-	0,15
Banco Colpatría Multibanca Colpatría S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,13	0,13
Banco W S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,10	-	0,10
Corporación Financiera Internacional	-	-	-	-	-	-	-	-	0,03	-	-	-	0,03
Sodimac Colombia S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,25	-	-	0,25
Total general	2,65	0,83	1,25	1,00	1,39	0,50	0,20	0,43	0,90	1,05	0,53	10,73	

Fuente: Banco Davivienda



Perfil de Vencimientos

Se destaca la consolidación de la tendencia de un mejoramiento en el perfil de la deuda privada, con una reducción en las colocaciones de plazos menores a 5 años y una mayor concentración de emisiones en plazos superiores a 10 años. Como se observa en el gráfico de la izquierda, el mercado de deuda privada ha logrado extender el plazo de sus colocaciones, permitiendo que los emisores puedan gestionar mejor los riesgos en la financiación de su actividad productiva y que los inversionistas reduzcan su riesgo de reinversión. Específicamente, para el 2017, si bien las emisiones de corto y mediano plazo aumentaron con respecto al año pasado, los títulos de largo plazo (mayor a 15 años) alcanzaron su más alta participación sobre el total emitido en comparación a los últimos seis años.



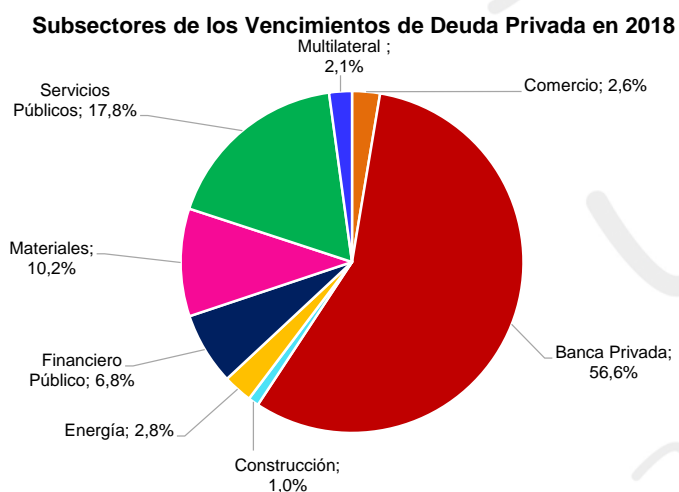
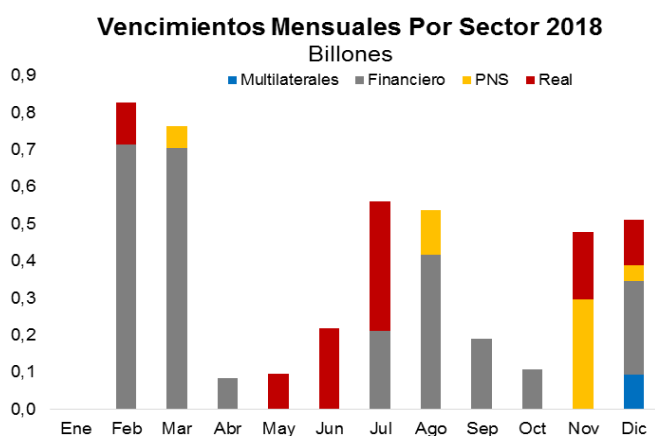
Fuente: Banco Davivienda

Por sectores, se puede observar, en el gráfico de la derecha, que el público registró el mayor volumen de emisiones en títulos de largo plazo (entre 15 y 30 años) por \$1.6 billones, de los cuales 40.5% corresponden a colocaciones de ISA S.A., 31.5% al Grupo de Energía de Bogotá S.A. y 28.0% a la Empresa de Energía de Bogotá S.A. En el sector real, la colocación de la deuda, en lo que respecta a los plazos, fue más homogénea, con un monto emitido a largo plazo de \$0.84 billones, explicado por las emisiones de Cementos Argos S.A., Grupo Aval Acciones y Valores S.A. y Sodimac Colombia S.A. que equivalen, respectivamente, al 47.7%, 35.7% y 16.6% del total colocado por este sector en este plazo. Por último, en el sector financiero, se evidencia como las emisiones de deuda se concentran más en el corto y mediano plazo, ya que las entidades financieras buscan calzar las maduraciones de sus carteras, las cuales, por lo general, no exceden los 10 años.



Vencimientos de Deuda Privada

Para 2018, los vencimientos de deuda privada suman \$4.39 billones, siendo el monto más bajo en los últimos años. Estos se concentraron en los meses de febrero (\$0.84 billones), marzo (\$0.76 billones), julio (\$0.56 billones), agosto (\$0.53 billones) y diciembre (\$0.51 billones). El grueso (61.2%) de los vencimientos corresponde al sector financiero, mientras que los sectores real y público participan con el 24.8% y el 11.9%, respectivamente. Las multilaterales tiene un vencimiento al finalizar el año que corresponde al 2.1% de los vencimientos del año. La importante participación del sector financiero se explica, en buena proporción, por los vencimientos de emisiones que este sector hizo originalmente con plazos superiores o iguales a 5 años y que alcanzan el 30.14% del total de vencimientos proyectados para 2018.



Fuente: Banco Davivienda

Vale la pena resaltar, por otra parte, la concentración de subsectores a los que pertenecen los emisores que tienen vencimientos durante el 2018. La banca privada es el más relevante (56.6%), mientras que los otros sectores, incluido el financiero público, participan con el 43.4% del total de vencimientos.

Finalmente, presentamos el resumen de las colocaciones de deuda privada en el 2017 y los vencimientos para 2018:

Tabla 2. Resumen de Vencimientos de Deuda Privada en el 2018

EMISOR	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total
Bancolombia S.A.	-	-	0,33	0,09	-	-	0,13	0,13	-	-	-	0,25	0,93
Banco Davivienda S.A.	-	0,38	0,08	-	-	-	-	-	0,16	-	-	-	0,61
Banco Itaú CorpBanca Colombia S.A.	-	-	0,22	-	-	-	-	0,14	-	-	-	-	0,36
Grupo Argos S.A.	-	-	-	-	-	-	0,35	-	-	-	-	-	0,35
Banco Popular S.A.	-	0,13	-	-	-	-	-	0,11	-	0,10	-	-	0,35
Codensa S.A. E.S.P.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,18	0,08	0,26
Empresas Públicas de Medellín EE.PP.M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,20	0,04	0,24
Emgesa S.A. E.S.P.	-	-	-	-	-	0,22	-	-	-	-	-	-	0,22
Findeter S.A.	-	0,20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,20
Ecopetrol S.A.	-	-	-	-	-	-	-	0,12	-	-	-	-	0,12
Banco Finandina S.A.	-	-	0,08	-	-	-	0,03	-	-	0,01	-	-	0,12
Banco de Occidente S.A.	-	-	-	-	-	-	0,05	0,04	0,03	-	-	-	0,12
Organización Terpel S.A.	-	0,12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,12
Fideicomiso Findeter	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,10	-	0,10
Cementos Argos	-	-	-	-	0,10	-	-	-	-	-	-	-	0,10
Corporación Andina de Fomento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,09	0,09
Empresa Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	-	-	0,06	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,06
Grupo Odinsa S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,04	0,04
Serfinansa	-	-	0,01	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,01
Total general	-	0,83	0,76	0,09	0,10	0,22	0,56	0,54	0,19	0,11	0,48	0,51	4,39

Fuente: Banco Davivienda



Informe elaborado por: Nicolás Enrique Benavides
Dirección Ejecutiva de Estudios Económicos del Grupo Bolívar.

Los datos e información de este documento no deberán interpretarse como una asesoría, recomendación o sugerencia por parte del Banco Davivienda o de sus filiales para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios. Se pueden presentar errores sobre los cuales el Banco Davivienda no asume responsabilidad alguna, razón por la cual el uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad del usuario. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones.

En caso de tener alguna sugerencia o comentario, le agradecemos enviar un correo electrónico a: eseconomicosdavivienda@davivienda.com.

Dirección Ejecutiva de Estudios Económicos Grupo Bolívar

Director:

Andrés Langebaek
alangebaek@davivienda.com
 Ext: 59100

Análisis Sectorial:

Nelson Fabián Villarreal
nfvillar@davivienda.com
 Ext: 59104

Jefe de Análisis de Mercados:

Silvia Juliana Mera
sjmera@davivienda.com
 Ext: 59130

Análisis Sectorial:

Jorge Enrique Perilla
jeperill@davivienda.com
 Ext: 59103

Análisis Fiscal y Externo:

María Isabel García
migarciag@davivienda.com
 Ext: 59101

Análisis Financiero:

Ana Isabel Mejía
aimejia@davivienda.com
 Ext: 59105

Análisis Inflación y Mercado Laboral:

Hugo Andrés Carrillo
hacarrillo@davivienda.com
 Ext: 59120

Análisis Perspectivas de Largo plazo

Vanessa Santrich Gómez
vasantri@davivienda.com
 Ext: 59004

Análisis de Mercados:

Paula Andrea Cruz
pacruzri@davivienda.com
 Ext: 59130

Profesionales en Práctica:

Laura Peñaranda
 Angie Natalia Roa
 Nicolás Benavides

Teléfono: (571) 3300000
Dirección: Avenida El Dorado No. 68C – 61 Piso 9
Bloomberg: DEEE<GO>/DAVI<GO>

