

**Análisis Del Mercado De Bonos En Colombia Entre 2019 y Primer
Semestre Del 2021.**

Andrés D. López Causil

Elois E. Pajaro Bravo

Diplomado De Trading y Mercado De Capitales

Carlos Doria Sierra

Investigador Principal

Dina E. Castro Ramos

Co-investigador

Ramiro Marrugo González

Co-investigador

Programa De Administración En Finanzas Y Negocios

Internacionales

Universidad De Córdoba

Montería - Córdoba

2021

Tabla De Contenido

Agradecimientos	5
Resumen.....	6
Abstract.....	6
Introducción	7
Objetivos.....	9
Objetivo General.....	9
Objetivos Específicos.....	9
Capítulo I.....	10
Características Generales Del Mercado De Renta Fija En Colombia.....	10
1.1. Opciones de inversión en Renta Fija en Colombia.....	11
1.1.1. Definición del término Bono.....	13
1.1.2. Historia de regulación de los bonos en Colombia.....	16
1.2. Sujetos Que Intervienen En La Emisión De Bonos	17
1.2.1. El Beneficiario.....	17
1.2.2. El Emisor	18
1.2.3. Representante De Los Tenedores.....	19
1.2.4. Intermediarios Del Mercado De Valores	19
1.3. Composición De Los Bonos.....	20
1.4. Como Se Negocian Los Bonos En Colombia	20

Análisis Del Mercado De Bonos En Colombia	3
1.5. Tipos de bonos en Colombia.....	22
Capítulo II.....	25
Panorama Del Mercado De Bonos En Colombia Entre 2019-2021	25
2.1. Emisiones de bonos en Colombia durante el 2019	25
2.2. Emisiones De Bonos En Colombia Durante El 2020.....	29
2.3. Emisiones de bonos en Colombia durante el 2021	32
2.4. Emisión de bonos de deuda externa del sector público en Colombia 2019	34
2.4.1 Contratación De Bonos De Deuda Externa En 2019.....	36
Perfil de deuda externa del gobierno nacional en bonos 2020- 2021	37
Conclusiones.....	39
Bibliografía.....	42

Listado de Tabla

Tabla 1 Características De Los Bonos De Deuda Pública Y Privada.....	15
Tabla 2 Tabla 2 Emisión De Bonos En Colombia 2019	27
Tabla 3 Tabla 3 Emisiones De Bonos En Colombia Durante El 2020.....	30
Tabla 4 Emisiones De Bonos En Colombia 2021.....	33
Tabla 5 Deuda Externa Del Sector Publico Colombia.....	35
Tabla 6 Deuda Externa En Bonos Colombia 2020-2021 Composición De Moneda.....	37

Tabla de Figura

Figura 1. Grafico principales empresas colocadoras de bonos 2019.....	28
Figura 2. Grafico Emisiones de bonos durante 2019.....	29
Figura 3. Grafico Emisiones de bonos en Colombia durante el 2020.....	32
Figura 4. Grafico Emisiones de bonos en Colombia 2021.....	34

Agradecimientos

Agradecemos primeramente a Dios, por permitirnos seguir con vida, por brindarnos sabiduría y las fuerzas para seguir adelante cada día. Seguidamente a nuestros padres por su apoyo y acompañamiento en todos estos años de esfuerzo y entrega para poder cumplir con una de las metas propuestas en nuestro camino. Agradecemos a todos esos docentes que nos brindaron sus conocimientos, para poder ser unas personas renovadas y con conocimientos nuevos, por brindarnos todos esos consejos que nos daban en clase y hacernos ver cómo será nuestro futuro en el campo laboral, por último y no menos importante, agradecemos a nuestros colegas y amigos, que con sus consejos y apoyo nos demostraron que todo en esta vida se puede, esas personas que al iniciar este proceso eran desconocidos pero que poco a poco se convirtieron en personas muy importantes en nuestras vidas, a esos amigos de siempre por brindarnos su apoyo moral y conocimientos de manera desinteresada, para así poder cumplir con éxito la meta de obtener un título profesional, gracias a todos por ser parte de este logro.

Resumen

En el presente trabajo se desarrolla un análisis de la emisión de bonos en Colombia entre 2019 y primer semestre de 2021, en primera instancia se aborda el tema del mercado de renta fija resaltando sus principales características, en segundo lugar, se desarrolla toda la temática relacionada con la emisión de bonos y los sujetos que intervienen en el proceso de colocación, en tercer lugar se clasifican y se caracterizan los tipos de bonos y la forma como estos se negocian en el mercado financiero nacional. En una cuarta etapa se aborda los datos de la emisión de bonos durante el 2019, 2020 y primer semestre del 2021, resaltando las principales empresas emisoras durante esta temporada, identificando cuales son los principales sectores económicos que participan en la emisión de estos títulos de renta fija. En última instancia se analiza la deuda externa de la nación representada en emisión de bonos y los principales tenedores de bonos de deuda externa.

Palabra claves: Análisis, bonos, emisión, mercado, Colombia, renta fija.

Abstract

In this paper, an analysis of the issuance of bonds in Colombia between 2019 and the first semester of 2021 is developed, in the first instance the issue of the fixed income market is addressed highlighting its main characteristics, in the second place, the entire related topic is developed With the issuance of bonds and the subjects that intervene in the placement process, in third place the types of bonds and the way in which they are negotiated in the national financial market are classified and characterized. In a fourth stage, the data on the issuance of bonds during 2019, 2020 and the first semester of 2021 is addressed, highlighting the main issuing companies during this season, identifying which are the main economic sectors that participate in the issuance of these income securities. fixed. Ultimately, the nation's foreign debt represented in bond issuance and the main foreign debt bondholders are analyzed.

Keywords: Analysis, bonds, issuance, market, Colombia, fixed income.

Introducción

La presente monografía de grado hace referencia a la emisión de bonos en Colombia y a la situación de estos en el mercado de valores del país durante el periodo 2019, 2020 y primer semestre del 2021, destacando en primer lugar las características generales de la emisión y colocación de bonos y todos los agentes que intervienen en el proceso.

Los bonos son títulos de renta fija que utilizan el gobierno nacional, las empresas públicas y privadas para obtener financiación, como sujetos participes de proceso de emisión se destacan los tenedores de bonos, los emisores y los intermediarios de valores. Los bonos se han convertido en una de las posibilidades de financiación por excelencia con las que cuentan las entidades autorizadas por ley como emisoras, al momento de requerir capital y en una forma de inversión para aquellas personas que desean obtener del mercado unos rendimientos, en principio

fijos, o la posibilidad de convertirse en accionistas de la sociedad a la cual se le hace el préstamo. De ahí la importancia de analizar la situación de esta forma de financiación.

Este trabajo académico tiene como objetivo general hacer un análisis del proceso de emisión de bonos en el país, teniendo como referencia los datos brindados por la Bolsa de Valores de Colombia durante el periodo 2019, 2020 y primer semestre del 2021.

Para lograr dicho objetivo se desarrollaron dos capítulos, en el primero se hace una descripción del proceso de colocación de bonos en el mercado de renta fija, se establecen los sujetos que participan en dicho proceso, y las características que deben contener, de la misma manera se describe el proceso por medio del cual se puede realizar la emisión, es decir, si es por oferta pública o privada, si se realizan en el mercado primario o secundario.

En el segundo capítulo se examinan los datos de las emisiones del 2019-2021 y se establecen las principales empresas emisoras de bonos durante este periodo, los montos de las colocaciones y los tipos de bonos que dichas empresas colocaron en el mercado de valores, a

través de todo este proceso se pudo establecer la participación de los diferentes sectores económicos de Colombia.

En la emisión de bonos y el estado de la deuda externa del gobierno nacional, destacando los plazos de los bonos, las monedas en las que estos se emiten y los principales tenedores de bonos de la deuda externa del estado.

El presente trabajo se desarrolló con la finalidad de abarcar un tema de suma importancia dentro de las finanzas en el país, teniendo en cuenta que la emisión de bonos es una herramienta primordial de financiación de las empresas ya sean de carácter públicas o privadas y que este ofrece garantías y beneficios de doble partida, es decir, en primer lugar, el emisor de los bonos obtiene el capital necesario para poder desarrollar sus proyectos y en segunda lugar el tenedor hace una inversión de forma segura con todas las garantías que la legislación y las entidades reguladoras ofrecen en el mercado de valores.

Teniendo en cuenta todo lo anterior se puede afirmar que por medio de esta monografía se logra conocer las principales características del mercado de bonos en el país, se identifican las empresas que realizaron mayor colocación en el periodo establecido para la investigación y además se logra establecer un panorama general con relación a la participación de los diferentes sectores económicos en el mercado de renta fija a través de la emisión de bonos.

Objetivos

Objetivo General

Analizar el mercado de bonos en Colombia durante el periodo 2019, 2020 y primer semestre 2021.

Objetivos Específicos

- Identificar las principales características del proceso de emisión de bonos en Colombia
- Analizar la situación del mercado de bonos en Colombia durante 2019 - 2021
- Identificar los principales emisores de bonos en el país durante 2019 - 2021

Capítulo I

Características Generales Del Mercado De Renta Fija En Colombia

El mercado de Renta Fija es aquel en el que se negocian títulos de deuda emitidos por los gobiernos y entes corporativos en cantidades específicas, con una fecha de vencimiento y donde la rentabilidad está asociada a una tasa de interés determinada. (Muñoz, 2014).

El mercado de renta fija en Colombia, representa un vehículo de inversión muy importante para la economía, ya que, por medio de este, se puede captar gran parte de la inversión extranjera indirecta. En este mercado, participan tanto las empresas privadas, por medio de la emisión de bonos corporativos, cuyos recursos son utilizados para fondear su operación o inversión en activos fijos. Por otro lado, el Gobierno Nacional también participa de manera activa en este mercado por medio de la emisión de deuda pública a través de los bonos. En Colombia, los bonos emitidos por el estado se llaman Títulos de Tesorería (TES), y los recursos captados a través de la emisión de estos son utilizados para financiar proyectos sociales, reforzar el presupuesto nacional, entre otros (Parra, 2015).

En Colombia, los títulos de renta fija del mercado primario y secundario son negociados a través del Mercado Electrónico de Colombia (MEC), el cual es administrado por la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y se evidencian las operaciones de negociación y registro (Parra, 2015).

La renta fija es un tipo de inversión formada por todos los activos financieros que el emisor tiene la obligación de cancelar en una fecha establecida, El mercado de renta fija está relacionado con las inversiones del gobierno nacional, Las empresas públicas y privadas.

Se denomina de renta fija por que el inversionista tiene conocimiento de los intereses que va a percibir al llegar la fecha límite del título adquirido, esta es una fuente segura para la obtención de ingresos, ya que todas las negociaciones de estos títulos valores son regulados por la superintendencia financiera de Colombia, otra característica del mercado de renta fija es que la rentabilidad se conoce desde el mismo instante en el que se adquiere el título valor. Además, al momento de la emisión de los títulos valores de renta fija se establece un valor máximo y este es adquirido por diferentes inversionistas, es decir, la empresa emisora puede tener muchos tenedores de un título valor.

1.1. Opciones de inversión en Renta Fija en Colombia

Compra y venta de Títulos de Tesorería Nacional (TES) en pesos y en dólares: Títulos de deuda pública emitidos por la Tesorería General de la Nación; son subastados por el Banco de la República. Títulos rentables, seguros y líquidos.

Compra y venta de Bonos Agrarios: Títulos de deuda pública interna de la Nación.

Compra y venta de Bonos de empresas privadas y públicas: Títulos a la orden que las sociedades emiten para financiarse con recursos de terceros.

Compra y venta de Certificados de depósitos a término: Título valor expedido por una entidad financiera por el depósito de una suma de dinero a un plazo y a una tasa determinada. Estas inversiones permiten una liquidez en el corto plazo y certeza de los rendimientos que se van a percibir.

Compra y venta de Títulos de devolución de impuestos (TIDIS): Título valor expedido por el Banco de la República, cuya finalidad es la de servir como instrumento de pago para la devolución de impuestos. La inversión en TIDIS es apropiada para quien necesita pagar impuestos al gobierno; al adquirirlos se obtienen ventajas generadas por un menor valor de compra del título.

Así se pagan impuestos y se obtienen ganancias por la inversión realizada.

Compra y venta de Bonos Globales: Constituyen una inversión en deuda soberana emitidas en el exterior.

Operaciones Simultáneas: Son operaciones en las cuales el inversionista (pasivo) transfiere a otro inversionista (activo) la propiedad de unos valores a cambio de una suma de dinero. El inversionista activo se compromete a devolver los valores al inversionista pasivo el mismo día o en una fecha posterior acordada, pagando unos intereses. A diferencia de las operaciones repo en acciones, los valores entregados por el inversionista pasivo como garantía no son inmovilizados. (Muñoz, 2014).

En el mercado de renta fija nacional interviene el sector público y el sector privado, las opciones de renta fija relacionadas con el Gobierno nacional son las siguientes: Compra y venta de títulos de tesorería nacional, el gobierno nacional es el único que tiene la potestad de emitir

Este tipo de títulos, compra y venta de bonos agrarios, compra y venta de títulos de devolución de impuestos y la compra y venta de bonos globales, estos por su parte representan una deuda externa del estado colombiano. Además de lo anterior las empresas del sector privado y público pueden emitir bonos para financiar sus proyectos, es decir, compra y venta de bonos de empresas públicas y privadas, por su parte las entidades financieras pueden emitir los certificados de depósitos a término o CDT.

1.1.1. Definición del término Bono

Son valores negociables que representan una deuda. Por eso, puede decirse que cuando un inversionista adquiere un bono le está prestando dinero a una empresa. La empresa que emite los bonos adquiere la obligación de devolverle al poseedor del bono (una vez transcurra el período de tiempo establecido en éste) el monto de la inversión más una suma de dinero a título de intereses (este es el rendimiento del inversionista). Los cuales también pueden ser pasados periódicamente. Los bonos son considerados instrumentos de renta fija debido a que desde el momento de la compra el inversionista conoce cuál será su flujo de caja (AMV, 2009).

Corresponden al expediente utilizado por las sociedades para aumentar los recursos externos invitando a los terceros a hacerles un préstamo colectivo en el cual, a cambio de no gozar de los eventuales beneficios que les corresponderían de ser socios y haber hecho un aumento de capital, pueden contar con una rentabilidad, en principio fija, y susceptible de mejorarse a través de sorteos, cuando tal sistema está previsto.

Por consiguiente, se puede afirmar que los bonos son títulos de deuda que se emiten para conseguir recursos a través del mercado primario, esto es, relacionándose directamente con el emisor en el momento de puesta en circulación de dichos instrumentos. La obligación del emisor es pagar una suma específica de dinero en un tiempo fijado, con una tasa de interés establecida o determinable desde la emisión por el emisor, de acuerdo con las condiciones de mercado al momento de realizar la colocación de los títulos. El pago se puede realizar a través de cupones periódicos durante la vigencia de la inversión o en la fecha de maduración (bonos cero cupones). Es algo similar a cuando una empresa toma un crédito bancario, pero en este caso el acreedor será el tenedor de los bonos, quien recibirá unos intereses y un pago al finalizar el plazo (Alberto, 2010).

Analizando lo anterior se puede establecer que un bono es un instrumento de deuda que utilizan tanto el estado, como las empresas públicas y privadas para obtener capital y así poder financiar los diferentes proyectos para los que necesitan el aporte del dinero, cuando los bonos son emitidos por el gobierno o las empresas del estado se denominan bonos de deuda pública y cuando son emitidos por empresas privadas se denominan bonos corporativos. Los bonos son títulos de renta fija y representan una herramienta de suma importancia para el desarrollo financiero y la obtención de capital para los emisores, los bonos de deuda pública pueden ser emitidos de manera interna, es decir, bonos de deuda pública interna, estos son emitidos en pesos colombianos, y los bonos de deuda externa que pueden estar emitidos tanto en pesos como en otras monedas extranjeras como en dólares o euros.

En la tabla 1 se puede observar las características de los bonos, estos deben tener especificados el tipo de elemento, es decir, que tipo de bono se va negociar en el mercado, en segundo lugar, el nombre de la empresa emisora del título de renta fija y además debe estar especificado cual es el monto global emitido, la fecha, el plazo y el tipo de moneda en la cual se va hacer la negociación

Otro aspecto de suma importancia es el tipo de rendimiento y la modalidad de pago en la cual se deben cancelar los bonos puestos en el mercado, todos estos datos son de suma importancia porque brindan de forma detallada la información necesaria para tener claridad a la hora de hacer emisiones de bonos en Colombia.

Tabla 1.

Características de los bonos de deuda pública y privada

CARACTERÍSTICAS FACIALES	TÍTULO DEUDA PRIVADA	TÍTULO DEUDA PÚBLICA
Tipo de instrumento	Bono ordinario	Bonos de Deuda pública Interna (BPI)
Emisor	DAVIVIENDA	INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A. E.S.P
Monto de la emisión	500.000 millones de pesos	150.000.000.000 Millones de pesos
Fecha de la Emisión	13/02/2013	22/05/2013
Moneda	Pesos	Pesos
Plazo	180 meses	El plazo de colocación de la presente emisión es de (2) años a Partir de la fecha de emisión, es decir el 22 de mayo de 2015
Tasa máxima	IPC+3.80% EA	IPC+ 3.25 E.A.
Tipo de rendimiento	IPC + spread	IPC+ Margen
Modalidad de pago	Trimestre vencido	Trimestre vencido

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia - Elaboración propia

1.1.2. Historia de regulación de los bonos en Colombia.

La primera referencia sobre los bonos aparece en la Ley 51 de 1918 relativa a establecimientos o sociedades de crédito, y luego en la Ley 46 de 1923 sobre instrumentos negociables; no obstante, es a través del Decreto 2521 de 1950, reglamentario de la Ley 58 de 1931 sobre sociedades anónimas, que se reglamenta la materia, después expidió el Decreto 1998 de 1972, normativa que fue objeto de complementos y modificaciones por los decretos 1914 de 1983 sobre bonos obligatoriamente convertibles en acciones y 1026 de 1990 por el cual se modificó el régimen de emisión de bonos y se derogaron los aludidos decretos 1998 y 1914 (Arcila Salazar, 2013).

La reforma financiera del año 1993, adoptada con la expedición de la Ley 35 del mismo año, mediante la cual fueron dictadas normas generales y señalados los objetivos y criterios a los cuales debía sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades financiera, bursátil y aseguradora, y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, dispuso, entre otras cosas, que el Ejecutivo señalaría los requisitos y condiciones para la emisión y colocación de bonos ordinarios con derecho de conversión u obligatoriamente convertibles en acciones. Así mismo, en ejercicio de facultades constitucionales y legales, en especial las que le confirió la aludida Ley 35, el Gobierno Nacional expidió el Decreto 653 de 1993 correspondiente al Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores.

En el año 2010 fue expedido el Decreto Único del sector financiero, asegurador y del mercado de valores, normativa a través de la cual se unificó e, incluso, sistematizó las aludidas materias, derogándose todas las disposiciones que le fueren contrarias y, en especial, la Resolución 400, por lo que el régimen legal de los bonos cuando la emisión se efectúa por oferta pública en el mercado de valores se rige por el Decreto Único, cuerpo legal que ya ha sido objeto

de varias modificaciones, derogaciones y adiciones (Arcila Salazar, 2013).

1.2. Sujetos Que Intervienen En La Emisión De Bonos

1.2.1. El Beneficiario

Como su nombre lo indica es quien recibe el título valor del emisor y a cuyo favor está el derecho incorporado en el título, “El tenedor de una obligación es, a diferencia del accionista, un acreedor externo a plazo para el cual el resultado económico de la sociedad es indiferente, en principio, mientras esté en condiciones de pagarle los rendimientos ofrecidos” (Rodríguez, 2004).

Respecto a su responsabilidad, cabe aclarar que, aunque inicialmente no asume responsabilidad, cuando pone a circular el título valor puede aparecerle alguna, dependiendo del tipo de bono que se trate, así:

El Bono Nominativo: El artículo 648 del Código de Comercio define lo que se entiende por un título valor nominativo, así: “El título valor será nominativo cuando en él o en la norma que rige su creación se exija la inscripción del tenedor en el registro que llevará el creador del título. Solo será reconocido como tenedor legítimo quien figure, a la vez, en el texto del documento y en el registro de éste. La transferencia de un título valor nominativo por endoso dará derecho al adquirente para obtener la inscripción de que trata este artículo” (MEJÍA, 2007).

Bono a la Orden: El artículo 651 del Código de Comercio define el título valor a la orden como aquellos que son expedidos a favor de determinada persona, en los cuales se agregue la cláusula “a la orden” o se exprese que son transferibles por endoso, o se diga que son negociables, o se indique su denominación específica de título valor, serán a la orden y se transmitirán por endoso y entrega del título, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 648. Se puede deducir entonces que estamos en presencia de un bono a la orden cuando la legitimidad del tenedor del título está dada por el endoso a su favor y la entrega posterior del mismo. En este supuesto, el

beneficiario al endosarlo se convierte en obligado cambiario de regreso, en contraposición con la obligación que adquiere el emisor, la cual es directa.

El Bono al Portador: El artículo 668 del Código de Comercio establece que se entiende por título valor al portador de la siguiente manera: “Son títulos al portador los que no se expiden a favor de persona determinada, aunque no incluyan la cláusula “al portador”, y los que contengan dicha cláusula. La simple exhibición del título legitimará al portador y su tradición se producirá por la sola entrega.” Por su parte, el artículo 669 del Código de Comercio establece que los títulos al portador sólo podrán expedirse en los casos expresamente autorizados por ley (Comercio, 2020).

Se puede agregar que el beneficiario es el encargado de tomar el bono y ofrecer el capital a la empresa emisora, en otras palabras, se puede afirmar que el beneficiario es el tenedor de los bonos y es el que presta el dinero al momento de realizarse la transacción, y que su responsabilidad está delimitada por el tipo de bono que este adquiera.

1.2.2. El Emisor

Atendiendo al artículo 1.2.4.1 de la Resolución 400, pueden emitir bonos en Colombia para ser colocados mediante oferta pública, previa autorización de la Superintendencia de Valores de Colombia

- Las sociedades por acciones (anónimas y en comandita por acciones)
- Los patrimonios autónomos, con el fin de movilizar activos.
- Las sociedades limitadas.
- Las cooperativas
- Las entidades sin ánimo de lucro.

con la expedición de la Resolución 0135 del 12 de marzo de 2001 se derogó el artículo 1.2.4.1 de la Resolución 400 de 1995, antes analizado, en tanto consagró que podrá emitir bonos

en el mercado público de valores “toda entidad que de conformidad con su régimen legal tenga capacidad para hacerlo”, previa autorización de la Superintendencia de Valores de Colombia el emisor es la entidad encargada de colocar los bonos en el mercado con previa autorización de la Bolsa de Valores de Colombia y supervisada por la Superintendencia Financiera de Colombia (Mejía, 2007).

El emisor por su parte es la entidad que tiene la necesidad de capital, es decir, las empresas públicas, privadas y el gobierno nacional solicita préstamos por medio de los bonos para financiar sus proyectos. En Colombia para tener el título de emisor se debe tener la autorización de la Bolsa de Valores de Colombia y la superintendencia financiera de Colombia.

1.2.3. Representante De Los Tenedores

Rol que solo puede ser desempeñado por una entidad profesional e idónea sujeta a la inspección y vigilancia de la SFC. La obligatoriedad de contar con este representante está dada por las disposiciones que integran el régimen del mercado de valores, según las cuales los bonos emitidos para su colocación o negociación en el mercado de valores deberán contar tal representante.

El representante de los tenedores es nombrado por la entidad emisora, pero la asamblea general de tenedores de bonos puede removerlo y designar su reemplazo. El representante legal de los tenedores de bonos solo podrá renunciar al cargo por motivos graves que calificará la entidad estatal que haya autorizado la emisión de los bonos o por las justas causas previstas en el contrato de emisión (Arcila, 2013).

1.2.4. Intermediarios Del Mercado De Valores

Los intermediarios del mercado de valores son personas que en forma habitual y profesional median entre los emisores y los inversionistas, o entre los inversionistas de valores y

aquellos que los demandan (Arcila, 2013).

1.3. Composición De Los Bonos

Fecha de Emisión: Es la fecha en la cual es puesto el bono al mercado.

Fecha de Vencimiento: También llamado fecha de maduración, es la fecha de terminación del título, en donde el emisor debe devolver los recursos captados al tenedor del título.

Cupón: Es el interés que se le paga al tenedor del título el cual está pactado, tanto en el monto a pagar como en los plazos de pago. Este puede ser de tipo fijo por ejemplo 2%, o de tipo variable, el cual puede tener en cuenta la inflación más una parte fija, por ejemplo 2% más el valor porcentual de la inflación al momento del pago del cupón.

Valor Nominal: Es el valor en dinero por cada bono emitido.

Nemotécnico: Es una secuencia de caracteres, el cual sirve para nombrar al título. Por ejemplo, para los títulos de tesorería TES, con vencimiento a julio de 2024 el nemotécnico es TFIT16240724 El cual se divide de la siguiente manera: TIFT quiere decir que es un Tés a Tasa Fija, “16” es la cantidad de años de duración del título y “240724” es la fecha de vencimiento (Parra, 2015).

Los bonos deben cumplir con ciertas características específicas, en primer lugar, la cantidad de dinero que el tenedor obtendrá al final del término de la deuda, esta característica es el valor nominal, además debe especificar el tipo de interés que se está aplicando en el título de renta fija, este está representado como el monto recibido por los intereses y se denomina cupón. Así mismo es de suma importancia especificar la fecha del término de la deuda y la emisión del mismo.

1.4. Como Se Negocian Los Bonos En Colombia

Los bonos en Colombia se negocian en el mercado primario o en el secundario. Si bien en ambos mercados la compra de bonos se hace a través de un intermediario de valores, en el

mercado primario los adquirimos directamente del emisor mientras que en el segundo los adquirimos de otros inversionistas (AMV, 2104).

Mercado primario de bonos: se refiere a las emisiones de bonos que no han sido negociados previamente. Por ser la primera vez que los bonos se van a poner en venta, los emisores pueden decidir entre ofrecer sus bonos mediante una oferta pública o una oferta privada:

- Oferta privada: cuando la oferta está dirigida a menos de 100 personas determinadas o a menos de 500 accionistas del emisor.

- Oferta pública: cuando la oferta está dirigida a personas no determinadas o a 100 o más personas determinadas, y tenga por objeto la suscripción, enajenación o adquisición de valores emitidos en serie o en masa que otorguen a sus titulares los derechos de crédito, de participación o representativos de mercancías. Usualmente la oferta pública de bonos se hace a través de los siguientes procesos.

- Oferta Underwriting: se refiere a la colocación o suscripción de los bonos de deuda privada o deuda pública de orden no nacional. Esta colocación se debe hacer por medio de un agente colocador o intermediario de valores, que se encarga de realizar la oferta. Este servicio se puede llevar a cabo a través de varias modalidades. Dentro de las más utilizadas en nuestro mercado se encuentran las siguientes:

- Underwriting en firme: cuando el intermediario de valores compra toda la emisión y después la vende en el mercado, y por consiguiente asume todos los riesgos de la colocación.

- Underwriting garantizado: cuando el intermediario de valores se compromete a comprar la parte de la emisión que no se coloca inmediatamente en el mercado.
- Underwriting al mejor esfuerzo: cuando el intermediario de valores se compromete a hacer todo lo posible por colocar la emisión.
- Subasta holandesa: este es el proceso mediante el cual el emisor lleva a cabo la colocación de la emisión en el mercado primario. Para efectuar la subasta, el emisor define una tasa de corte y adjudica, total o parcialmente, todas las ofertas cuya tasa sea menor o igual a esta. Los participantes cuya oferta haya sido aprobada pagarán el mismo precio obteniendo así el rendimiento correspondiente a la tasa de corte (AMV, 2104)

En el país se pueden negociar los bonos en el mercado primario y secundario, en el primer caso hacen las negociaciones los emisores por medio de los intermediarios, es decir, en el mercado primario se negocian los bonos que van hacer puestos por primera vez en el mercado, por otra parte, no se puede establecer cuál de las formas de negociación es más importante, ya que eso depende de las necesidades del emisor y del grado de responsabilidad y compromiso del intermediario de valores.

1.5. Tipos de bonos en Colombia

En términos generales, existen dos tipos de bonos: aquellos que pagan intereses o cupones periódicos durante la vigencia de la inversión y los que sólo pagan en la fecha de maduración, los cuales se conocen como “Bonos Cero Cupón”.

En el mercado existen bonos de deuda pública y bonos de deuda privada. La principal diferencia entre unos y otros es el tipo de emisor tal como se detallada a continuación:

Bonos de deuda privada: son emitidos por entidades del sector privado, en las que el Gobierno Nacional no cuenta con una posición dominante o mayoritaria. La colocación de estos bonos permite a los emisores obtener financiación a largo plazo, a tasas de interés competitivas y eventualmente en grandes montos. Además, pueden hacer amortizaciones parciales de la deuda o el pago total al vencimiento (Credicorpcapital, 2013).

Bonos de deuda pública: son emitidos por las entidades del sector público o aquellas en las cuales la participación del Gobierno supera el 51%. Existen bonos de deuda pública interna y externa mediante los cuales el Gobierno Nacional obtiene recursos para financiar sus actividades.

También existe otra clasificación de los bonos que no dependen si el emisor es una entidad pública o privada.

Bonos Ordinarios: Estos poseen las características generales de los bonos, en las cuales la emisión establece los activos que garantizan que se cumpla con las obligaciones, en caso de ser necesario, y en donde el patrimonio del emisor respalda la emisión.

Bonos convertibles en acciones: Estos son los que redime el emisor y le entrega al inversionista acciones emitidas por el emisor del bono en lugar de capital de dinero, ya sea de forma obligatoria o ejerciendo esta facultad por parte del tenedor.

Bonos de riesgo: Fueron creados por la Ley 550 de 1999, eran emitidos por empresas que se encontraban sujetas a reestructuración empresarial y representaban la capitalización de pasivos de dichas empresas. Para emitir y colocar las acciones y bonos de riesgo solo era necesario incluirlos en el acuerdo del reglamento de suscripción, y no era necesario trámite o autorización para la colocación de dichos valores.

Bonos hipotecarios: Son títulos valores de contenido crediticio que emiten los establecimientos de crédito, y tienen como finalidad exclusiva cumplir contratos de crédito para construir vivienda y para su financiación largo plazo. Aquellos créditos que obtienen financiación mediante la emisión de bonos hipotecarios deberán estar garantizados con hipotecas de primer grado o primer orden de prelación que no garanticen ninguna otra obligación, adicional a esto no pueden ser vendidos, cedidos o transferidos de alguna manera, ni pueden ser sometidos a algún gravamen o utilizados como garantías por el emisor de respectivos bonos (Credicorpcapital,2013).

Como se plantea en el apartado anterior existe diferentes clasificaciones de los bonos en primer lugar está el relacionado con la modalidad de pago, es decir, si se va a cancelar de forma periódica ya sea mensual, trimestral, semestral entre otros, o si su pago es al final del término del compromiso, también se plantea la clasificación dependiendo si el emisor es una entidad de carácter pública o privada, en este caso las públicas pertenecen al estado colombiano y las privadas son las empresas de capitales particulares diferentes al gobierno. También existen los bonos ordinarios estos respaldan la deuda con los activos del emisor si es necesario, los bonos convertibles en acciones como su nombre lo dice da la posibilidad al tenedor de los bonos de convertir su inversión de acciones de la empresa a la cual este le realizó el préstamo y los bonos hipotecarios que se utilizan para la financiación de proyectos de construcción de viviendas.

Capítulo II

Panorama Del Mercado De Bonos En Colombia Entre 2019-2021

2.1. Emisiones de bonos en Colombia durante el 2019

En 2019, el sector privado en Colombia alcanzó la emisión de deuda más alta en los últimos nueve años, con \$13,6 billones, cifra que se acercó a los \$13,7 billones de 2010 y que representó un alza de 42,6% frente a los \$9,05 billones de 2018, detalló un reporte de Casa de Bolsa.

En cuanto a intereses, las emisiones se concentraron en un 48% en tasa fija (\$6,8 billones), 40% en títulos indexados al Índice de Precios del Consumidor (IPC) (\$5,5 billones), 12% indexado a la Unidad de Valor Real (UVR) (\$1,4 billones) y no se presentaron emisiones indexadas al Indicador Bancario de Referencia (IBR) ni en DTF (valores, 2021)

Los \$6,8 billones en tasa fija reflejan la emisión más alta bajo ese índice desde 2010. Por su parte, los \$5,5 billones en IPC son el monto más bajo desde 2014, cuando se registraron \$4,8 billones. En UVR, fueron \$1,4 billones, cifra más grande desde los últimos 10 años.

Las compañías del sector financiero se destacaron en las emisiones. Por ejemplo, el banco Davivienda fue el emisor más activo durante el año pasado, con \$1,8 billones en tres operaciones (\$0,6 billones en IPC y \$1,2 billones en tasa fija); seguido de la Titularizadora de Colombia, con \$1,5 billones a través de cinco emisiones (\$1,2 billones en tasa fija y \$0,3 billones en UVR).

En su orden, le sigue Bogotá, pues el Distrito emitió bonos de deuda pública interna en el mercado bursátil por \$1,4 billones y, además, fue la operación más demandada y superó los \$2,9 billones. Continúan Isagén (\$1,1 billones); Epsa, fili al de Celsia, (\$1,1 billones); Banco Itaú (\$700.000 millones); y, con \$500.000 millones, la lista la completan Patrimonio Autónomo, Estrategias Inmobiliarias (PEI), Telefónica, Corficolombiana, Bogotá Móvil Provisión Sur y

Codensa (valores, 2021).

La comisionista destacó la participación en el mercado del Banco de Occidente, que no emitía títulos desde 2017, y la misión de bonos ordinarios por más de \$305.000 millones del Banco BTG Pactual porque es la primera firma extranjera en ejecutar esa transacción en el mercado local (Bolsa de Valores, 2021).

Analizando la tabla 2, relacionada con la emisión de bonos durante el año 2019 se pueden destacar los siguientes aspectos, en primer lugar, el 98% de los bonos emitidos a través de la

bolsa de valores de Colombia en el 2019 fueron ordinarios, es decir, que confieren a sus tenedores los mismos derechos, de acuerdo con el respectivo contrato de emisión y

están garantizados con todos los bienes de la entidad emisora, sean presentes o futuros, en segundo lugar solo el 1% de la emisiones fueron de carácter público representado por el distrito capital de Bogotá, que el mayor emisor durante el 2019 fue el banco Davivienda, teniendo en cuenta que este realizó dos emisiones de bonos durante el año, además queda en evidencia que los mayores emisores de bonos en el país están localizados en el sector financiero, se destaca también que el banco Findeter emitió por primera vez bonos sostenibles, esto quiere decir que los recursos captados se utilizan para la realización de proyectos ya sean de tipo ambiental o social. En su gran mayoría los bonos emitidos fueron corporativos, es decir, puestos en el mercado por empresas privadas pertenecientes al sector financiero y de servicios energéticos.

Analizando la tabla 2, se refleja que el mercado de bonos para el año 2019 no presentó una participación variada de los diferentes sectores económicos del país, es decir, en Colombia el mercado de bonos está representado principalmente por el sector financiero, a partir de esta información se puede establecer que para el año 2019 la colocación de bonos no fue la principal fuente de financiación de las empresas privadas pertenecientes a otros sectores económicos.

Si se observa la tabla se evidencia que no existe participación del sector primario en la emisión de bonos en el país, es decir, las empresas del sector agropecuario no toman la emisión de bonos como una fuente de financiación, por otro lado, el sector industrial durante el año 2019 no realizó emisiones de bonos considerables en el país. De lo anterior se puede afirmar que el sector terciario es el que representa en gran medida la emisión de bonos durante este año.

Tabla 2.

Emisión de bonos en Colombia 2019

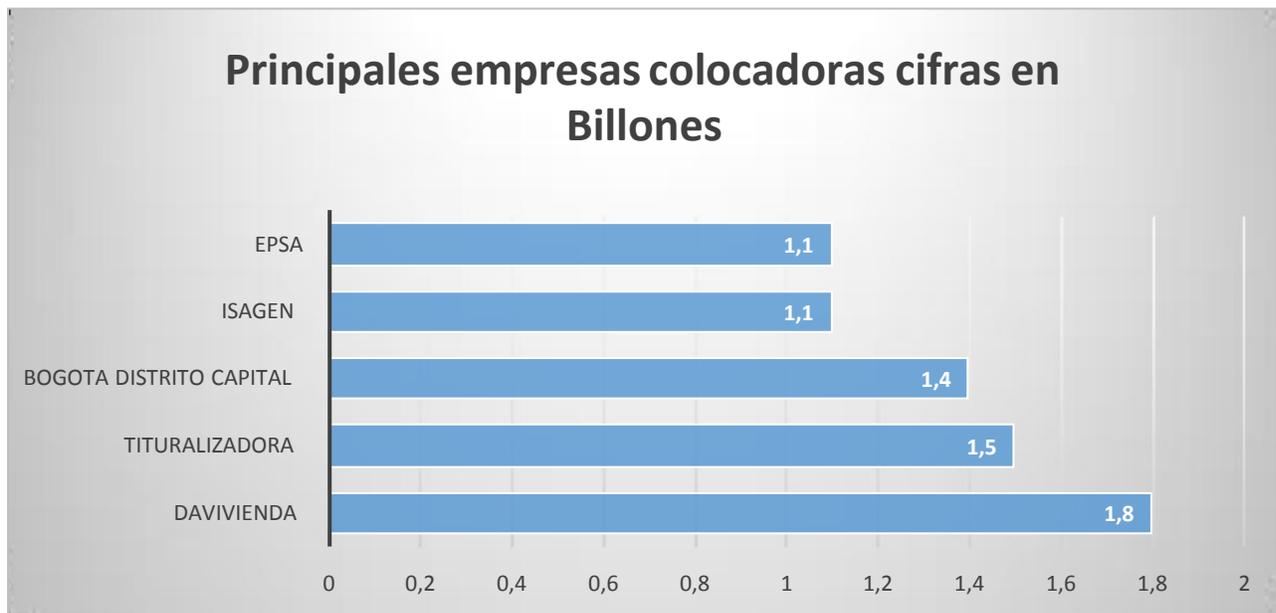
Emisión de bonos en Colombia 2019.		
Banco Popular S.A – 2019	\$ 350.000.000.000	Bonos Ordinario
Banco Davivienda S.A. – 2019	7.510.472.000.000	Bonos Ordinario
Codensa S.A ESP – 2019	\$ 2.060.000.000.000	Bonos Ordinario
EPSA S.A. E.S.P. – 2019	\$ 2.000.000.000.000	Bonos Ordinario
Gm Financiera Colombia S.A	300.000.000.000	Bonos Ordinario
Itaú Corpbanca Colombia S.A. – 2019	\$ 350.000.000.000	Bonos Ordinario
Banco BTG Pactual S.A. – 2019	330.000.000.000	Bonos Ordinario
Banco W S.A. – 2019	150.000.000.000	Bonos Ordinario
Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. - 2019	500.000.000.000	Bonos Ordinario
Isagen S.A. E.S.P. – 2019	2.500.000.000.000	Bonos Ordinario
Financiera de Desarrollo Territorial S.A. Findeter – 2019	400.000.000.000	Bonos Sostenibles
Banco Davivienda S.A - 2019	7.510.472.000.000	Bonos Ordinarios
Colombina S.A. – 2019	300.000.000.000	Bonos Ordinarios
Corporación Financiera Colombiana S.A.	\$ 1.000.000.000.000	Bonos Ordinarios

Grupo Argos S.A.	2.350.000.000.000	Bonos Ordinarios
Banco de Occidente S.A	10.000.000.000.000	Bonos Ordinarios
Banco Davivienda S.A.- 2019	7.510.472.000.000	Bonos Ordinarios
Itaú Corpbanca Colombia S.A. - 2019	2.264.176.000.000	Bonos Ordinarios
Bogotá Distrito Capital	2.000.000.000.000	Bonos En UVR
Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias	500.000.000.000	Bonos Ordinarios
Grupo Aval Acciones Y Valores S.A.	400.000.000.000	Bonos Ordinarios
Banco Interamericano de Desarrollo - BID	3.000.000.000.000	Bonos Ordinarios

Fuente bolsa de valores de Colombia.- Elaboración propia.

Figura 1.

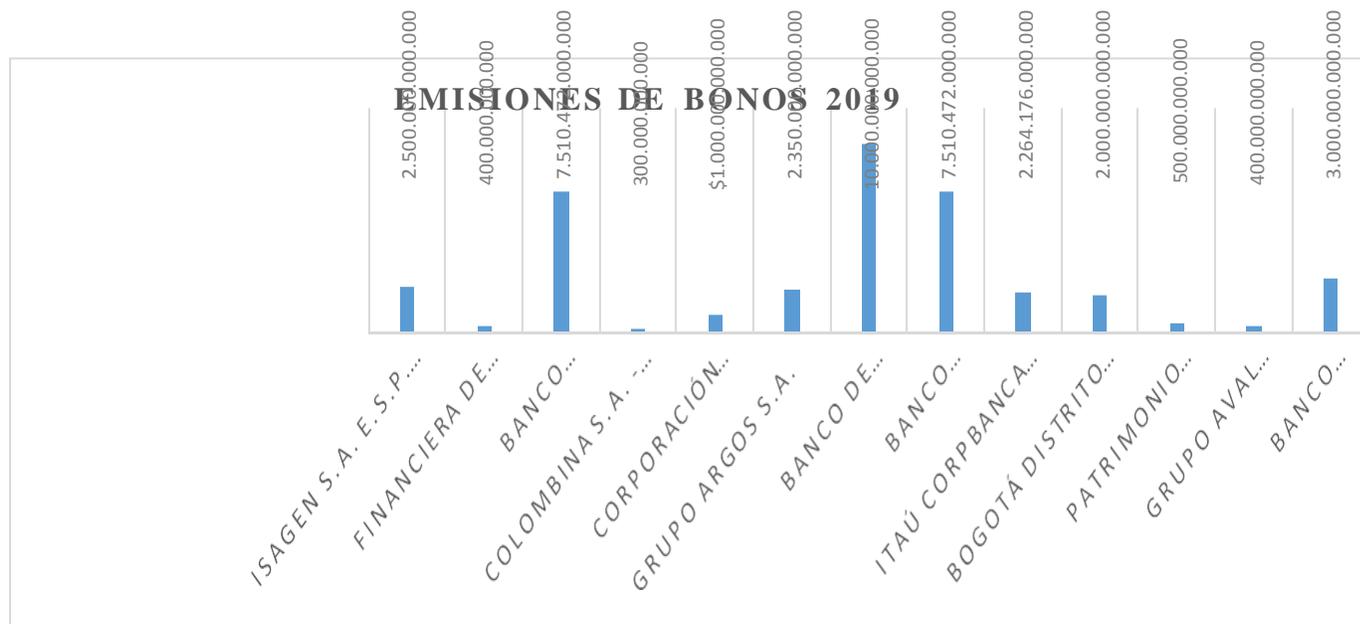
Grafico principales empresas colocadoras de bonos 2019



Fuente: Bolsa de valores de Colombia - E laboración propia.

Figura 2.

Grafico Emisiones de bonos durante 2019.



Fuente: Bolsa De Valores de Colombia - Elaboración propia.

2.2. Emisiones De Bonos En Colombia Durante El 2020

El panorama en Colombia durante el 2020 fue muchos más activo en la emisión y colocación de bonos en comparación al año anterior, en este periodo se pueden destacar los siguientes aspectos, en primer lugar, el sector público tuvo más participación en la emisión de bonos en este caso utilizaron como forma de financiación los bonos las empresas mencionadas a continuación: UNE, EPM TELECOMUNICACIONES con un monto de un billón de pesos, INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A. E.S.P por un valor de 300.000.000.000 millones de pesos, DISTRITO ESPECIAL, INDUSTRIAL Y PORTUARIO DE BARRANQUILLA por un valor de 650.000.000.000 millones de pesos y Bogotá Distrito Capital por un valor de 2.000.000.000.000 millones de pesos. Además de todo lo anterior, se puede destacar que el 50% estuvo a cargo del sector financiero, esto quiere decir que en comparación del año 2019 el sector financiero no fue el gran protagonista en la emisión de estos títulos de renta fija y que empresas

de otros sectores de la economía tomaron la iniciativa de participar en este sector del mercado financiero en Colombia, empresas como CEMENTOS ARGOS, ISAGEN, PROMIGAS S.A, CODENSA S.A, CARVAJAL S.A y ODINSA S.A.

Otro aspecto a resaltar es que la empresa Credi familia Compañía de Financiamiento S.A, participo por primera vez en el mercado de renta fija en el año 2020 a través de la emisión de bonos hipotecarios. Ver tabla 3 y Figura 3 .

Tabla 3.

Emisiones de bonos en Colombia durante el 2020

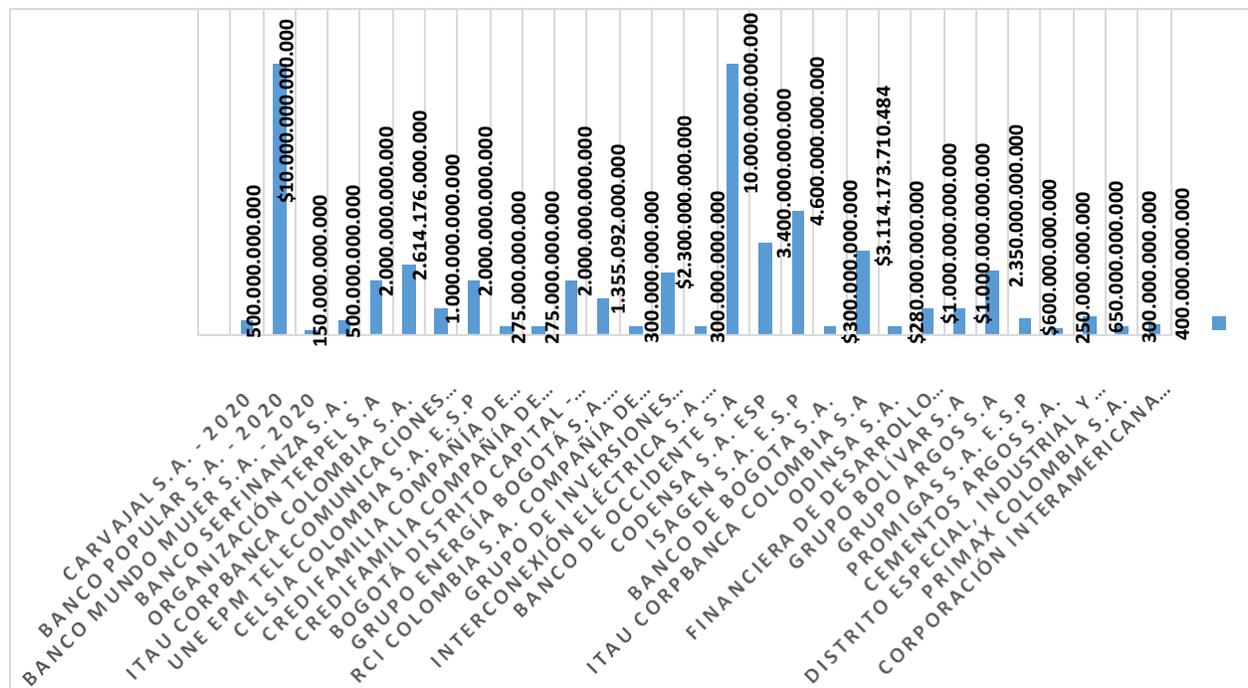
Emisiones de bonos en Colombia durante el 2020		
Carvajal S.A. – 2020	500.000.000.000	bonos ordinarios
Banco Popular S.A. – 2020	10.000.000.000.000	bonos ordinarios
Banco mundo mujer S.A. – 2020	150.000.000.000	bonos ordinarios
Banco serfinanza S.A.	500.000.000.000	bonos ordinarios
Organización terpel S.A	2.000.000.000.000	bonos ordinarios
ITAU corpbanca colombia S.A.	2.614.176.000.000	bonos ordinarios
UNE EPM Telecomunicaciones S.A.	1.000.000.000.000	bonos de deuda pública interna
Celsia colombia S.A. E.S.P	2.000.000.000.000	bonos ordinarios
Credi familia Compañía de Financiamiento S.A.	275.000.000.000	bonos hipotecarios
Credi familia Compañía de Financiamiento S.A.	275.000.000.000	bonos hipotecarios
Bogotá Distrito Capital - mayo 20 de 2020	2.000.000.000.000	bonos en UVR
Grupo energía Bogotá S.A. E.S.P. -	1.355.092.000.000	bonos de deuda pública interna

RCI Colombia S.A. compañía de financiamiento	300.000.000.000	bonos ordinarios
Grupo de inversiones suramericana S.A.	\$2.300.000.000.000	bonos ordinarios
Interconexión eléctrica S.A. E.S.P	300.000.000.000	Bonos de deuda Pública interna
Banco de occidente S.A	10.000.000.000.000	Bonos ordinarios
Codensa S.A. ESP	3.400.000.000.000	Bonos ordinarios
Isagen S.A. E.S.P	4.600.000.000.000	Bonos ordinarios
Banco de Bogotá S.A.	\$ 300.000.000.000	Bonos verdes
ITAU corpbanca Colombia S.A	\$3.114.173.710.484	Bonos ordinarios
Odinsa S.A.	\$ 280.000.000.000	Bonos ordinarios
Financiera de desarrollo nacional S.A.	\$1.000.000.000.000	Bonos ordinarios
Grupo bolívar S.A	1.000.000.000.000	Bonos ordinarios
Grupo argos S.A	2.350.000.000.000	Bonos ordinarios
Promigas S.A. E.S.P	\$ 600.000.000.000	Bonos ordinarios
Cementos argos S.A.	250.000.000.000	Bonos ordinarios
Distrito especial, industrial y portuario de barranquilla.	650.000.000.000	Bonos de deuda Pública interna
Primax colombia S.A.	300.000.000.000	Bonos ordinarios
Corporación interamericana para el financiamiento de infraestructura, S.A. (CIFI)	400.000.000.000	Bonos ordinarios

Fuente Bolsa de Valores de Colombia - Elaboración propia

Figura 3.

Grafico Emisiones de bonos en Colombia durante el 2020.



Fuente Bolsa de Valores de Colombia - Elaboración propia.

2.3. Emisiones de bonos en Colombia durante el 2021

Tomando los datos del primer semestre del 2021 se pudo analizar lo siguiente con relación a la Emisión de bonos en la Bolsa de Valores de Colombia, el sector financiero toma la delantera con un 98% en la emisión de estos títulos de renta fija, con relación al sector público el Distrito Capital de Bogotá fue el mayor emisor de este sector colocando en el mercado bonos por un valor de 5.500.000.000.000 de pesos y UNE EPM telecomunicaciones con un monto de 550.000.000.000 de pesos , también cabe resaltar que la empresa que participó de un sector diferente al financiero fue ISAGEN con la colocación de bonos por un valor de 600.000.000.000 de pesos. Ver tabla 4 y grafico 4.

Tabla 4.

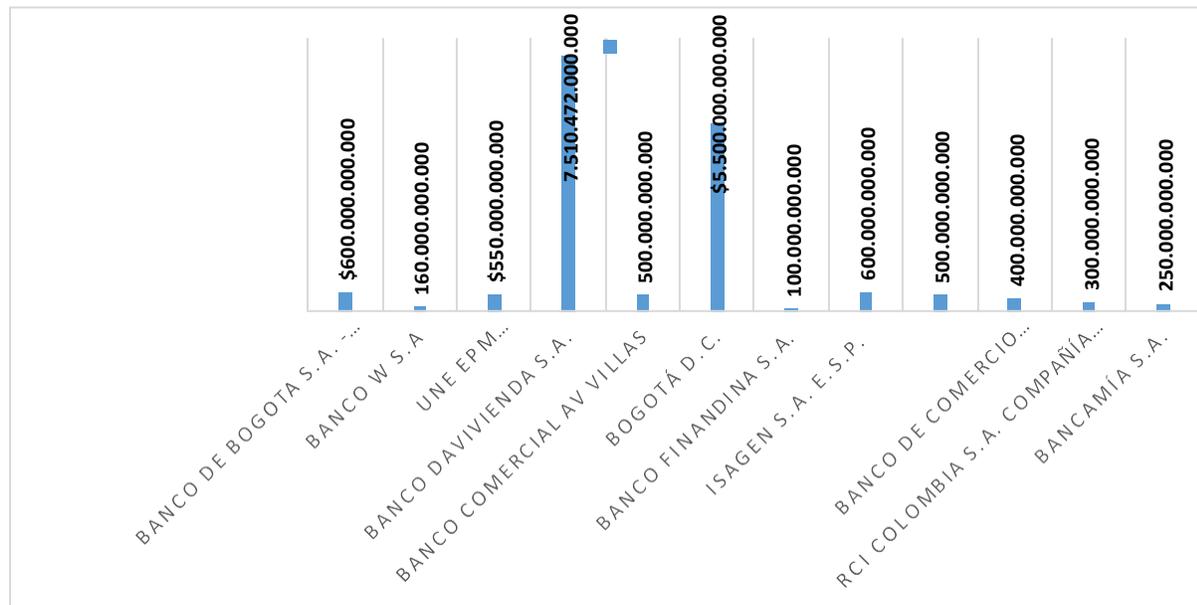
Emisiones de bonos en Colombia 2021

Emisiones de bonos en Colombia 2021		
Banco de Bogotá S.A.	600.000.000.000	bonos ordinarios
Banco w S.A	160.000.000.000	bonos ordinarios
Une Epm telecomunicaciones S.A	550.000.000.000	bonos deuda pública interna
Banco Davivienda S.A.	7.510.472.000.000	bonos ordinarios
Banco comercial av. villas	500.000.000.000	bonos ordinarios
Bogotá D.C.	5.500.000.000.000	bonos de emision de deuda publica
Banco Finandina S.A.	100.000.000.000	bonos ordinarios
Isagen S.A. e.s.p.	600.000.000.000	bonos ordinarios
Banco de comercio exterior de Colombia S.A. -	500.000.000.000	bonos ordinarios
Bancóldex		
Banco de comercio exterior de Colombia s.a. -	400.000.000.000	bonos ordinarios
Bancóldex		
RCI Colombia s.a. compañía de financiamiento	300.000.000.000	bonos ordinarios
Bancamía S.A.	250.000.000.000	bonos ordinarios

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia -Elaboración propia

Figura 4.

Grafico Emisiones de bonos en Colombia 2021



Fuente Bolsa de valores de Colombia - Elaboración propia.

2.4. Emisión de bonos de deuda externa del sector público en Colombia 2019

Los bonos emitidos en los mercados de capitales internacionales (USD 39.599,24 millones) se mantuvieron como el principal instrumento de endeudamiento del SPC con un 54,2%, seguido por los créditos de las agencias multilaterales: Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) con un 15,9%, Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con un 13,7% y la Corporación Andina de Fomento (CAF) con un 2,9%, las cuales ganaron participación dentro de la deuda externa debido a los desembolsos recibidos por el GNC. Completan la lista de principales prestamistas el gobierno francés, a través de la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) (2,5%), la agencia alemana KfW (2,3%) y el Export Import Bank of the United States (2,3%) (Cuadro 2-2). Por monedas el 85,8% de la deuda externa del SPC se encuentra

denominada en dólares, el 7,9% en euros, el 6,2% en pesos colombianos y el 0,05% en otras monedas, ver tabla 5. (Contraloría, 2020)

Del saldo de la deuda contratada a mediano y largo plazo, el 71% está en cabeza del gobiernocentral, seguido por las entidades descentralizadas

nacionales que responden por el 20% y el restante 9% corresponde a obligaciones de otros deudores. Por prestamistas, el 56% de esta deuda

corresponde a títulos de deuda emitidos en los mercados internacionales, el 33% a deuda contratada con la banca multilateral y el restante 11% pertenece a entidades bilaterales, a bancos y a instituciones financieras (Contraloría, 2020).

Tabla 5.

Principales prestamistas 2019

Principales prestamistas 2019		
Prestamistas	Millones de dólares 2019	Participación porcentual 2019
Tenedores de bonos		
BIRF	39599,24	54,2
BID	11592,96	15,9
CAF	10022,79	13,7
Gobierno	2084,34	2,9
Francés	1831,78	2,5
KFW	1657,06	2,3
Export Import	1530,38	2,1
Bank of the United States		
Ecopetrol AG	943,44	1,3
Bank of Tokio	340,56	0,5
Otros	3465,58	4,7
Total	73068,12	100

2.4.1 Contratación De Bonos De Deuda Externa En 2019.

La contratación de deuda externa por parte del GNC, Gobierno Nacional Central, en 2019 llegó a USD 4.453,43 millones, que equivalen a \$14,59 billones. A diferencia de los dos años anteriores, estas operaciones no incluyeron recursos para el prefinanciamiento de la siguiente vigencia. Por tipo de instrumento se emitieron bonos en el exterior por USD 2.000,00 millones, se contrataron préstamos con agencias multilaterales por USD 2.409,50 millones y finalmente se obtuvo recursos del Kreditanstalt Für Wiederaufbau (KfW) por USD 43,93 millones.

Respecto a la emisión de bonos globales se presentaron las siguientes operaciones:

En enero 25 de 2019 se emitió un Bono Global con vencimiento en mayo de 2049 y cupón de 4,50% de pago semestral, por el cual se obtuvieron US \$1.500,00 millones, esta emisión amplió el horizonte de vencimientos de los títulos emitidos en el mercado de capitales internacionales.

En enero de 2019 se realizó la reapertura del Bono Global con vencimiento en marzo de 2029 y cupón de 4,50% de pago semestral, por este se consiguieron recursos por US \$500,00 millones (Contraloría, 2020).

De la información anterior se puede destacar que los bonos de deuda externa son una de las principales fuentes de financiación para el estado colombiano, esto quiere decir que el gobierno para poder realizar inversiones y cumplir con el gasto.

Tabla 6.

Deuda externa en Bonos Colombia 2020 -2021 Composición de Moneda

Composición		por moneda			
Moneda	Balance en bonos	%		Saldo total	%
USD		32.388	93%		62.004
EUR		1.648	5%		6.724
COP (1)		787	2%		816
		34.823	100%	69.544	100%
		Composición por tipo de interés			
Tipo de interés	Balance en bonos	%		Saldo total	%
Tasa fija	34.823		100%	63.174	91%
Tasa Variable		-	0%	6.370	9%
	34.823		100%	69.544	100%
		Composición por fuentes de financiamiento			
Fuente	Saldo de deuda	%			
Bonos		34.823	50%		
BID		9.217	13%		
BIRF		11.709	17%		
CAF		2.222	3%		
AFD		1.670	2%		
KFW		1.406	2%		
Otros (4)		8.496	12%		
		69.544	100%		
		Indicadores			
Indicador	Bonos	Total	GNC		
Cupón promedio	4,8%	3,6%			
Vida Media (años)	15,2	12,0			
Duración (años)	10,1	16,9			

Fuente ministerio de hacienda y crédito público - Elaboración propia.

Perfil de deuda externa del gobierno nacional en bonos 2020- 2021

El periodo 2020 fue de mucha complicación a nivel nacional debido a la crisis sanitaria causada por la pandemia de virus COVID 19, esto acarreo la tensión de las economías globales, y en el caso de Colombia no fue la excepción el gobierno nacional tuvo la necesidad de aumentar la colocación de bonos para poder financiar diferentes proyectos. El gobierno colombiano emitió bonos globales por 2.500 millones de dólares en el mercado internacional a 11 y 31 años, los títulos de largo plazo con la tasa cupón más baja de la historia.

"Según el Ministerio de Hacienda y crédito público, fueron colocados un bono con vencimiento en 2031 a una tasa de interés de 3,165 %, tasa cupón de 3,125 %, y un nuevo bono con vencimiento en 2051 a una tasa de interés de 4,202 %, tasa cupón de 4,125%, para financiar apropiaciones presupuestales" (Minhacienda, 2020) ver tabla 6 y 7.

Analizando la tabla 6 se puede destacar que la deuda externa del gobierno nacional en bonos esta emitido principalmente en dólares con un 93%, en caso del euro solo está representado en un 5% y en moneda nacional solo el 2% restante, el gobierno emitió bonos hasta un periodo máximo de 31 años, es decir, que tiene deudas pendientes en bonos hasta el 2061, que el 91% están en interés de tasa fija, y solo el 9% en tasa variable, así mismo se puede destacar que el 58% de la deuda externa de gobierno nacional está representado en bonos globales.

Se puede afirmar que el año 2020 y 2021 fue un periodo un tanto complicado para las finanzas nacionales debido a todas las secuelas económicas que ha dejado esta pandemia, que en comparación a años anteriores la emisión de bonos fue una de las principales herramientas de financiación del gobierno nacional, esto quiere decir que el principal emisor de bonos en el país es el gobierno nacional, en segundo lugar están ubicadas algunas empresas del sector financiero representadas principalmente por el sector bancario. Mirando este panorama se puede afirmar que la mayoría de las empresas de otros sectores de la economía en el país no utilizan las emisiones de bonos como fuente de financiación.

Conclusiones

Con el desarrollo de este trabajo se pudo evidenciar que el mercado de bonos en Colombia está concentrado principalmente en bonos de deuda pública de carácter externo principalmente haciendo relación a la colocación de bonos globales de la nación. En segundo lugar, están las empresas del sector terciario o de servicios, representadas principalmente por el sector financiero y las empresas públicas de prestación de servicios de energía y telecomunicaciones.

Con relación a la situación del país en el periodo 2019 – 2020 se pudo llegar a las siguientes conclusiones, la emisión de bonos durante el año 2019 se pueden destacar los siguientes aspectos, en primer lugar, el 98% de los bonos emitidos a través de la Bolsa de Valores de Colombia en el 2019 fueron ordinarios, es decir, que confieren a sus tenedores los mismos derechos, de acuerdo con el respectivo contrato de emisión y están garantizados con todos los bienes de la entidad emisora, sean presentes o futuros, en segundo lugar solo el 1% de la emisiones fueron de carácter público representado por el Distrito capital de Bogotá, que el mayor emisor durante el 2019 fue el banco Davivienda, teniendo en cuenta que este realizó dos emisiones de bonos durante el año, además queda en evidencia los mayores emisores de bonos en el país están localizados en el sector financiero.

Durante el 2020 se pueden destacar los siguientes aspectos, en primer lugar, el sector público tuvo más participación en la emisión de bonos en este caso utilizaron como forma de financiación los bonos las empresas mencionadas a continuación: UNE, EPM TELECOMUNICACIONES con un monto de un billón de pesos, INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A. E.S.P por un valor de 300.000.000.000 de pesos, DISTRITO ESPECIAL, INDUSTRIAL Y PORTUARIO DE BARRANQUILLA por un valor de 650.000.000.000 de pesos y BOGOTA DISTRITO CAPITAL por un valor de 2.000.000.000.000 de pesos. Además de todo

lo anterior, se puede destacar que el 50% estuvo a cargo del sector financiero, esto quiere decir que en comparación del año 2019 el sector financiero no fue el gran protagonista en la emisión de estos títulos de renta fija y que empresas de otros sectores de la economía tomaron la iniciativa de participar en este sector del mercado financiero en Colombia, empresas como CEMENTOS ARGOS, ISAGEN, PROMIGAS S.A, CODENSA S.A, CARVAJAL S.A y ODINSA S.A.

Otro aspecto a resaltar es que la empresa Credifamilia Compañía de Financiamiento S.A, participo por primera vez en el mercado de renta fija en el año 2020 a través de la emisión de bonos hipotecarios.

Durante el primer semestre del 2021 el sector financiero toma la delantera con un 98% en la emisión de estos títulos de renta fija, con relación al sector público el Distrito capital de Bogotá fue el mayor emisor de este sector colocado en el mercado bonos por un valor de 5.500.000.000.000 de pesos y UNE EPM telecomunicaciones con un monto de 550.000.000.000 de pesos , también cabe resaltar que la empresa que participo de un sector diferente al financiero fue ISAGEN con la colocación de bonos por un valor de 600.000.000.000 de pesos.

Con relación a la deuda externa del gobierno nacional se pudo destacar lo siguiente que los bonos están emitido principalmente en dólares con un 93%, en caso del euro está representado en un 5% y en moneda nacional el 2% restante, el gobierno emitió bonos hasta un periodo máximo de 31 años, es decir, que tiene deudas pendientes en bonos hasta el 2061, que el 91% están en interés de tasa fija, y solo el 9% en tasa variable, así mismo se puede destacar que el 58% de la deuda externa de gobierno nacional está representado en bonos globales.

En conclusión se puede afirmar que el año 2020 y 2021 fue un periodo un tanto complicado para las finanzas nacionales debido a todas las secuelas económicas que ha dejado esta pandemia, que en comparación a años anteriores la emisión de bonos fue una de las principales herramientas de

financiación del gobierno nacional, esto quiere decir que el principal emisor de bonos en el país es el gobierno nacional, en segundo lugar están ubicadas algunas empresas del sector financiero representadas principalmente por el sector bancario. En el análisis de toda la información obtenida en el desarrollo de esta monografía se puede resaltar que después del sector financiero, las empresas que optan por la emisión de bonos como forma de financiación son las del sector energético y de combustibles, empresas como Isagen, Codensa Celsia y primax Colombia. En conclusión, se puede agregar que el mercado de bonos en Colombia es una herramienta de financiación de suma importancia para que las empresas y el gobierno puedan llevar a cabo todos sus proyectos.

Bibliografía.

- Alberto, B. H. (2010). Derecho comercial de los títulos valores . Doctrina y ley.amv. (2009). Normativa del Mercado de Valores y Divisas. Obtenido de Normativa del Mercado de Valores y Divisas: www.amvcolombia.org.co/glosario/bono/
- AMV. (2104). Todo lo que un inversionista debe saber sobre bonos . Obtenido de educación financiera para todos cartilla N 5, sexta edición: www.ad-cap.com.co/wp-content/uploads/2015/07/5.-Todo-lo-que-debe-saber-sobre-Bonos.pdf
- Asociación de entidades bancarias y financieras de Colombia. [Fecha de consulta: junio 2021]. Disponible en: <http://www.asobancaria.com/index.jsp>.
- Arcila Salazar, C. A. (2013.). Algunas consideraciones generales sobre los bonos. Obtenido de Revista de Derecho Privado, núm. 50, Universidad de Los Andes: www.redalyc.org/articulo.oa?id=360033221009
- Bolsa de Valores de Colombia, B. (2012). Mercado de Renta Fija Colombiano, evolución y diagnóstico. Obtenido de Estudios técnicos BVC: studylib.es/doc/4943556/mercado-de-renta-fija-colombiano-evolucion-y-diagnostico.
- Bolsa de Valores (junio de 2021). Prospectos de Información - Bonos. Obtenido de Prospectos de Información - Bonos: [//www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Prospectos/Prospectos_Bonos](http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Prospectos/Prospectos_Bonos)
- Comercio, C. d. (2020). Artículo 668. Definición de títulos al portador - tradición de títulos al portador. Obtenido de tradición de títulos al portador -decreto 410 de 1971: https://leyes.co/codigo_de_comercio/668.htm
- Contraloría. (2020). Situación de la deuda pública 2019. Obtenido de Contraloría General de la República:

www.contraloria.gov.co/documents/20181/1853952/Situación+de+la+Deuda+Pública+2019.pdf/2d071325-3b7d-4f46-9273-d3d5031dfeaa

Credicorcapital. (2013). todo lo que un inversionista de saber sobre bonos . Obtenido de Educacion financiera para todo , AMV, cartilla N 5 , quinta edicion : www.credicorcapitalcolombia.com/uploads/userfiles/file/amv/Cartilla%20Todo%20lo%20que%20debe%20saber%20sobre%20Bonos.pdf

Mejía, N. L. (2007). La emisión de bonos en Colombia. Obtenido de Universidad EAFIT escuela de derecho: repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/443/Nataliallanomejia

Minhacienda. (2020). Informe TES n°. 40. Obtenido de Colombia emite \$2.500 millones en bonos globales: www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowPropert y?nodeId

Muñoz, S. A. (2014). ACCESO AL MERCADO DE CAPITALES, “GUÍA METODOLÓGICA PARA EL INVERSIONISTA INEXPERTO”. Obtenido de UNIVERSIDAD DE LA SABANA, ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS Y MERCADO DE CAPITALES: Sergio Andrés Melo Muñoz (tesis).pdf

Parra, P. r. (2015). MODELO DE MONITOREO DE RIESGO DE MERCADO EN TÍTULOS DE RENTA FIJA EN UNA POSICIÓN PROPIA. Obtenido de Universidad piloto de colombia: <http://polux.unipiloto.edu.co:8080/00003002.pdf>

RODRIGUEZ. (2004). Contratos Bancarios. Su significación en América Latina. En contratos Bancarios. Su significación en América Latina (pág. 436). Legis Editores S.A. Quinta Edición.

Tovar, C. (2005): «Deuda pública internacional denominada en moneda local: evolución más reciente en América Latina», Informe Trimestral del BPI, diciembre.

Enciclopedia Financiera. (S. f.). Tipos de bonos. Extraído en de junio de 2021 en:

<http://www.encyclopediainanciera.com/mercados-financieros/mercados-bonos/tipos-de-bonos.h>

María del Pilar Galindo Vergara a, Irene Caballero Rubio b, Andrés Camilo Castro Benavides c (2017). URF. (2017). Nuevos estándares de emisión para instrumentos de deuda en el mercado de valores en Colombia. Bogotá: Publicaciones URF.

Valderrama, Á., González, C., y Miguélez, J. (2015). BVC Investigaciones Económicas. Recuperado el 01 de septiembre de 2015, de Mercado de Deuda Privada en Colombia. Evolución y Diagnóstico: <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/historicoInfBursatiles?com>. tibco.ps.p