

mayo de 2024

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Estrategia Renta Fija

# Emisión Bonos Sociales ExcelCredit

José Julián Achury Molina  
Nicolás Aguilera Peña  
Daniel Leonardo Bustamante  
Juan David Ballén R

# Análisis Bonos Sociales ExcelCredit

## Seremos colocadores

Nos complace anunciar que participaremos como colocadores en la emisión de Bonos Sociales que planea realizar ExcelCredit, el miércoles 29 de mayo del 2024. La emisión será entre COP 20.000 millones y COP 60.000 millones, la serie estará denominada en Tasa Fija a 2 años, la calificación es AA+ por V&R Rating, contará con una garantía parcial del 60% por parte de Bancolombia y se realizará en el mercado principal bajo la modalidad de demanda en firme, por lo que podrá participar el público en general.

### Características de la emisión

<b>Emisor</b>	ExcelCredit S.A.
<b>Tipo de títulos</b>	Bonos Ordinarios Sociales con garantía parcial
<b>Monto de la oferta</b>	Entre COP 20.000 millones y COP 60.000 millones
<b>Calificación</b>	AA+ por Value & Risk Rating
<b>Garantía parcial</b>	Garantía parcial del 60% otorgada por ExcelCredit
<b>Fecha de emisión</b>	Miércoles 29 de mayo del 2024
<b>Modalidad de colocación</b>	Demanda en firme
<b>Inversión mínima</b>	COP 1.000.000 (1 Bono)
<b>Pago</b>	T+1
<b>Agente Colocador</b>	Casa de Bolsa SCB será uno de los agentes colocadores
<b>Uso de los recursos</b>	El 100% de los recursos provenientes del bono estarán destinados a población de personas con más de 50 años que se encuentre dentro de los estratos I y II (población vulnerable) y que tengan ingresos hasta por 3 SMMLV
<b>Destinatarios de la oferta</b>	Público inversionista en general
<b>Plazos y referencias</b>	Tasa Fija a 2 años

# Análisis de la emisión

## Tasa Fija a 2 años

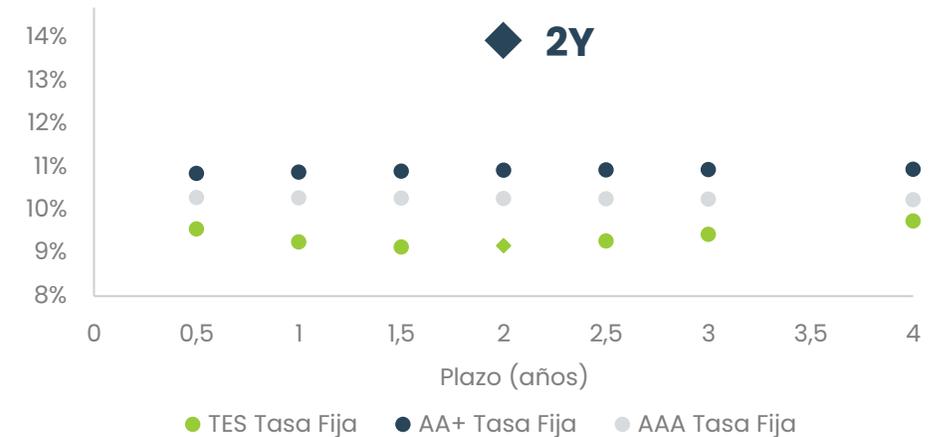
- Esperamos que la tasa de adjudicación de la serie denominada en Tasa Fija a 2 años se ubique entre el 13,90% y 14,00% , equivalente a un spread de entre 405 y 415 pbs sobre los TES en pesos de referencia; y entre 325 y 335 pbs sobre la deuda privada denominada en tasa fija de la misma referencia calificada AAA.

Indicador	Plazo (años)	TES	AAA	Tasa estimada Demanda en Firme	
				Min	Max
TF	2	9,85%	10,65%	13,90%	14,00%

### Fundamentos de la inversión

- ExcelCredit, compañía del sector Fintech, debutará con la emisión de bonos sociales el próximo miércoles 29 de mayo (ver [Preguntas frecuentes sobre ExcelCredit | Emisión de bonos sociales](#)).
- La Deuda Privada denominada en Tasa Fija continúa ofreciendo rentabilidades a doble dígito. Como las proyecciones sugieren que este año la inflación descenderá desde el 7,16% actual, hasta el 5,62% y la tasa de política monetaria desde 11,75% hasta el 8,00%, sugerimos aumentar la duración de manera escalonada con el objetivo de mitigar el riesgo de reinversión (menores tasas de inversión a futuro).

### Curva de rendimientos denominada en Tasa



### Tasa Banco de la República implícita en curva Swap IBR

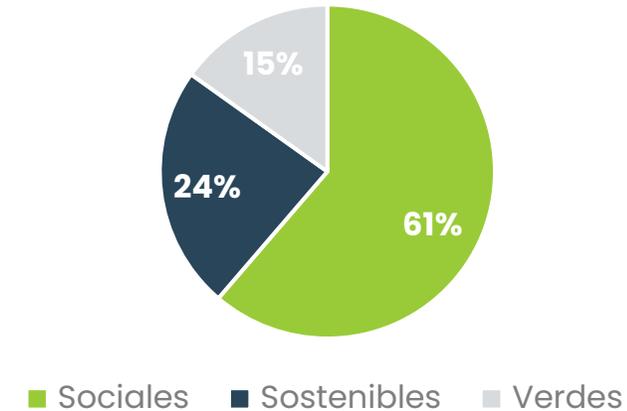


# Fundamentos de la Inversión

## Renta Fija a 2 años

- Esta emisión hará que el saldo de deuda temática en circulación en el mercado, el cual se ha reducido de COP 6 billones hasta COP 4,1 billones, aumente levemente. Destacamos que, del total de la deuda temática en circulación, el 61% corresponde a Bonos Sociales, el 24% a Bonos Sostenibles y el 15% a Bonos Verdes. Respecto a las series, el 46% están indexadas al IPC, el 32% están denominadas en tasa fija, 9% denominadas en la UVR y el 13% restante indexadas al IBR (ver [Informe Deuda Corporativa temática | Ganando dinamismo](#)).
- Al analizar las emisiones de bonos entre 2021 y 2023, las tasas de negociación de los bonos tradicionales han sido en promedio levemente superiores a las tasas de corte de las emisiones de bonos temáticos. Sin embargo, no todas las tasas de las emisiones de bonos han cortado debajo de las tasas de los bonos tradicionales (posiblemente por condiciones de mercado y mecanismo de adjudicación). Entretanto, el bid to cover de las emisiones de bonos tradicionales ha sido inferior al bid to cover de las emisiones de bonos temáticos (excepto en 2021). Destacamos que, los proveedores de precios han modificado la metodología de valoración de deuda corporativa temática con el objetivo de que se conserve la prima con la que se negociaron los títulos.

### Saldo deuda corporativa temática por indicador



### Mayores colocadores de deuda temática en la historia

Cifras en COP billones

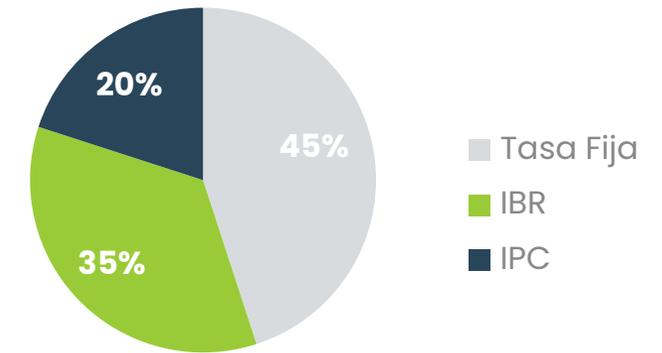


# Bonos temáticos

## Principales cifras

- En el caso de los TES Verdes de 2031 que emitió el Gobierno Nacional, gemelos de los TES en pesos de 2031, el greenium ha aumentado de 7 pbs al momento de emisión hasta 13 pbs debido al aumento en su saldo en circulación (actualmente, el TES Verde es el título temático más líquido del mercado local).
- Actualmente, existen 37 entidades signatarias de PRI en Colombia, lo cual evidencia el interés de las compañías de invertir de una forma responsable bajo los criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG). Llama la atención como el número de signatarios aumentó de forma sustancial desde la pandemia de 2020.
- Finalmente, recordamos que las estrategias planteadas en este informe hacen parte de los portafolios definidos en nuestro informe de [Perfiles de Inversión | En primavera](#), donde actualmente sugerimos tener una exposición del 45% en títulos denominados en Tasa Fija, 35% en títulos indexados al IBR y, por último, 20% en títulos indexados al IPC.

### Composición portafolio sugerida



# ¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



**Juan David Ballén**  
Director de Análisis y Estrategia  
[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



**José Julian Achury**  
Analista de Renta Fija  
[jose.achury@casadebolsa.com.co](mailto:jose.achury@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



**Nicolás Aguilera**  
Analista de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co](mailto:nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Daniel Bustamante**  
Practicante de Renta Fija  
[daniel.bustamante@casadebolsa.com.co](mailto:daniel.bustamante@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



**Angie Katherine Rojas**  
Analista de Renta Variable  
[angie.rojas@casadebolsa.com.co](mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



**Brayan Andrey Álvarez**  
Analista de Renta Variable  
[brayan.alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:brayan.alvarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 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.

# Contáctenos

[analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co](mailto:analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co)

## Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 [www.casadebolsa.com.co](http://www.casadebolsa.com.co)

Accede a todos  
nuestros informes  
**escaneando** el  
siguiente código QR



### Bogotá

**t.** (601) 606 21 00

**f.** 755 03 53

**d.** Cra 13 No 26-45, Oficina  
502, Edificio  
Corficolombiana

### Medellín

**t.** (604) 604 25 70

**f.** 321 20 33

**d.** Cl 16 A sur No 43A-49,  
Piso 11, Edificio  
Corficolombiana

### Cali

**t.** (602) 898 06 00

**f.** 889 01 58

**d.** Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

### Bucaramanga

**t.** (602) 898 06 00

**f.** 889 01 58

**d.** Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

# 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.**