



Emisión bonos ordinarios sociales Banco W Análisis de mercado y fundamentos de inversión

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



febrero de 2021

Emisión de bonos sociales Banco W

Características de la emisión, somos colocadores

Nos complace anunciar que somos colocadores de la emisión de **bonos sociales** que realizará **Banco W** el jueves 11 de febrero. La emisión será por **COP 160.000 millones**, está **calificada AA+** y cuenta con **garantía parcial** por el 20% del total de la emisión.

Características de la emisión

Emisor	Banco W
Tipo de títulos	Bonos Sociales
Monto de la oferta	\$160.000 millones
Calificación	AA+ por BRC Investor Services S.A. SCV
Garantía	Garantía parcial otorgada por Bancolombia S.A. para el pago parcial de capital e intereses, por el 20 % del capital de los bonos emitidos y en circulación, sin exceder el monto de COP 32.000 millones. Esta garantía será exclusivamente para respaldar la primera emisión
Fecha de emisión	Jueves 11 de febrero
Modalidad de colocación	Subasta holandesa
Inversión mínima	COP 10.000.000 (10 bonos)
Pago	T+1
Agentes colocadores	Casa de Bolsa SCB
Uso de los recursos	Sustitución de pasivos y/o desarrollo del objeto social. Bonos Sociales: 100% para la financiación de proyectos/población que cumplan con los criterios de elegibilidad definidos en el prospecto de información
Destinatarios de la oferta	Público inversionista en general
Plazos y referencias	IPC a 3 años
Tasa máxima	Será publicada el día de la Emisión en el boletín informativo que se emita para el efecto por la Bolsa de Valores de Colombia

VIGILADO
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

Fixing de la emisión

IPC a 3 años

Esperamos que la serie denominada en IPC a 3 años corte entre 1,50% y 1,60%, equivalente a un spread de entre 138 y 148 pbs sobre el TES UVR de referencia.

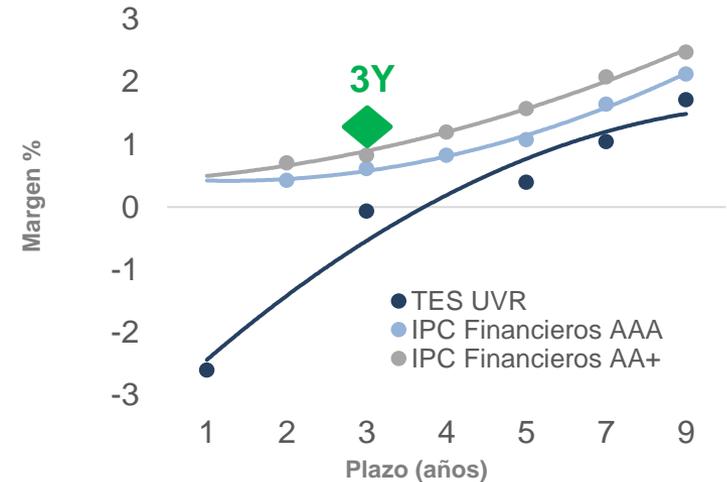
El fixing es sujeto a cambios según condiciones de mercado. Para un color aún más preciso sugerimos comunicarse con el comercial a cargo el día de la emisión.

Indicador	Plazo (años)	TES Referencia	Fixing CdB	Tasa Máxima
IPC	3	0,12%	1,50%-1,60%	Se publicarán el día de la emisión en boletín BVC

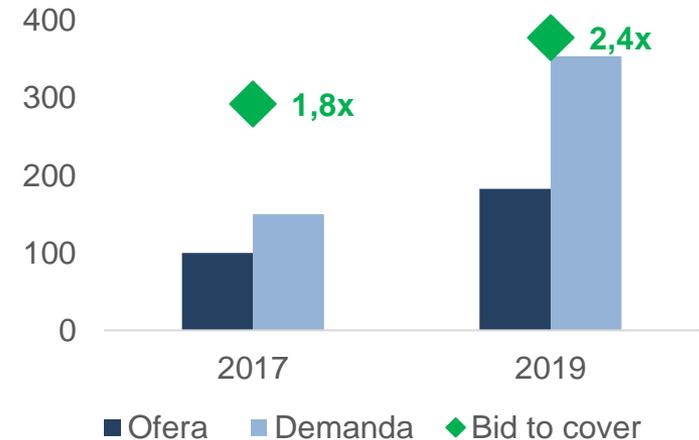
Fundamentos de inversión

- Esta será la primera emisión de bonos sociales del Banco W, la primera emisión de bonos sociales realizada por una entidad privada en el mercado principal (hasta el momento lo habían realizado entidades públicas), y la primera emisión de bonos con objetivos ASG calificada como AA+.
- Vale la pena mencionar que el Banco W siempre ha tenido un objetivo social ya que su principal interés es facilitar el acceso al crédito a los sectores social y económicamente menos favorecidos. Sin embargo, esta es oficialmente su primera emisión de bonos denominados sociales bajo los criterios ASG (ver [Sostenibilidad | Un factor de inversión que gana relevancia](#)).
- Esta será la cuarta emisión de bonos de la entidad. En 2017 y

Curva deuda denominada en IPC y TES UVR



Resultado emisiones bonos Banco W



Esta será la primera emisión de bonos sociales

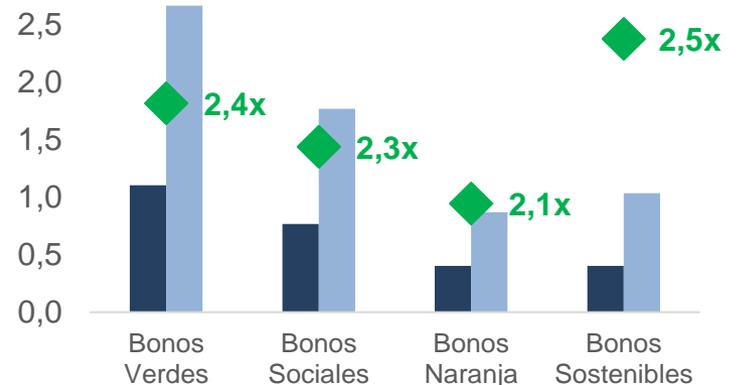
Realizada por una entidad privada en el mercado principal

2019 emitió COP 100.000 y COP 150.000 millones en el mercado principal, alcanzado demandas sobre lo adjudicado de 1,8x y 2,4x, respectivamente. En 2020 emitió los primeros bonos de género en el segundo mercado por COP 150.000 millones para una entidad multilateral.

- Destacamos que, la entidad planea construir una curva de rendimientos como emisor recurrente de bonos, motivo por el cual realizaría emisiones en 2022 y 2023 por COP 160.000 millones y COP 360.000 millones, respectivamente, con el objetivo de seguir diversificando sus fuentes de fondeo y mejorando también la liquidez en el mercado secundario.
- Las condiciones de liquidez en el sistema continúan siendo holgadas por el bajo ritmo de colocación de la cartera, lo que ha generado una reducción en la captaciones primarias (ver [Mensual Renta Fija | Volúmenes en deuda privada caen anualmente](#)).
- Los spreads entre la deuda privada calificada AA+ y los TES se encuentren en bajos niveles. Actualmente el spread para la referencia 3 años en IPC AA+ está 103 pbs sobre el TES de referencia (en 2020 las emisiones calificadas AA+ cortaron en promedio 112 pbs sobre el TES de referencia).
- El bajo nivel de negociaciones de títulos calificados diferentes a AAA, el aumento en los spread de indexados al IPC y TES UVR de corto plazo (explicado por las valorizaciones que han presentado los TES por la estacionalidad de inflaciones mensuales altas, la

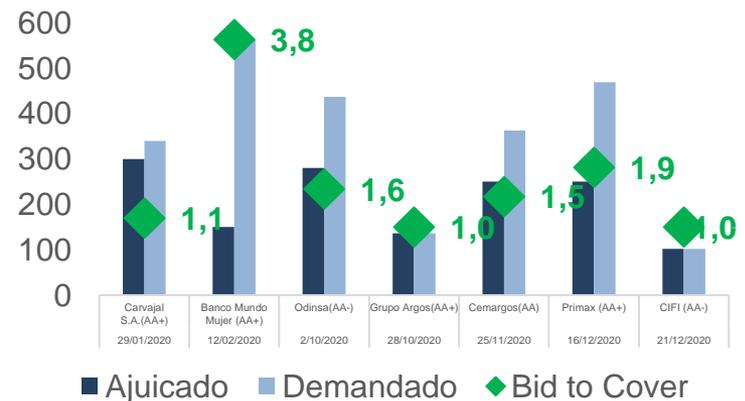
Bonos verdes, sociales, sostenibles y naranja Colombia

Resultados emisiones desde el año 2017, cifras en COP billones



Bid to Cover emisiones diferentes a AAA

Cifras en COP miles MM



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Los spreads entre la deuda pública y privada se han reducido

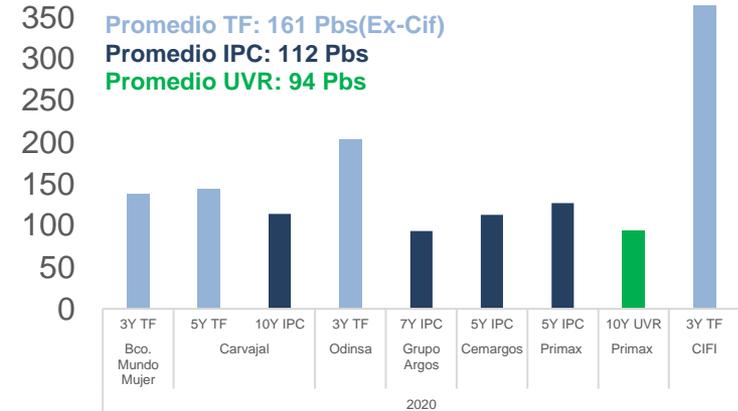
Las emisiones de bonos sociales han presentado un bid to cover de 2,3x

posibilidad que el Ministerio de Hacienda realice un canje de deuda y el ingreso de los TES UVR en los índices de Bloomberg Barclays), la calificación del emisor (AA) y la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversionistas institucionales que terminan de ajustarse al CFEN (ver [Coeficiente de Fondo Estable Neto | Impactos en el mercado de bonos y CDT](#)), podrían generar un sesgo en la tasa de corte hacia una emisión calificada AA (el spread para la referencia 3 años en IPC AA sobre TES de referencia se encuentra en 152 pbs).

- De esta manera consideramos que, la tasa de la emisión estaría entre 138 y 148 pbs sobre el TES de referencia (entre 70 y 80 pbs sobre un bono AAA).
- La curva de rendimientos indexada al IPC se mantiene plana, lo que favorece la toma de posiciones en títulos de corta y mediana duración. Destacamos que, los títulos indexados al IPC son los que presentan una mayor rentabilidad esperada al vencimiento frente a sus comparables en Tasa Fija e IBR.
- Respecto a la inflación, durante el primer trimestre del año se mantendría baja, tal como lo sugieren las inflaciones implícitas de corto plazo, sin embargo, desde marzo en adelante subiría por la base estadística en contra, lo cual lo convierte en un buen momento de compra. En el mediano a largo plazo la inflación podría continuar aumentando por la recuperación gradual de la economía, el aumento del precio del petróleo, la posibilidad de que, en una futura reforma tributaria se aumente la base gravable

Spread emisiones AA+ y TES de referencia

Cifras en COP miles MM



Rentabilidad esperada al vencimiento E.A

Promedio títulos AA+ y AA

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	2.84%	3.03%	2.10%
2	3.66%	3.47%	2.44%
3	3.84%	4.34%	
4	4.10%	4.43%	

* Los escenarios de rentabilidad se realizan con un IPC que tiende al 3% y una tasa de interés proyectada bajo las expectativas incorporadas en la curva de Swap IBR

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

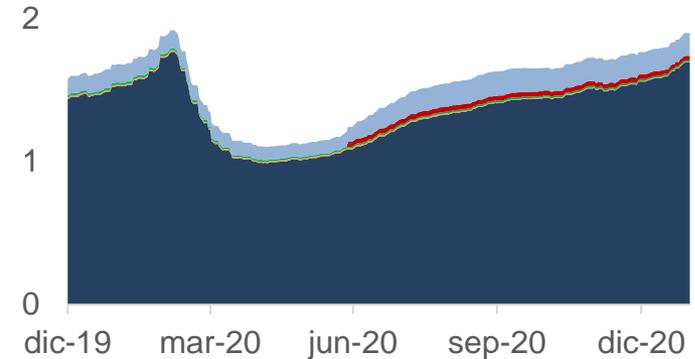
Los títulos indexados al IPC presentan una rentabilidad esperada Al vencimiento mayor que la de sus comparables

del IVA, entre otros motivos (ver [Estrategias de Inversión | Alternativas de Inversión en ciclos inflacionarios globales](#)).

- La baja oferta de títulos indexados al IPC AA+ con vencimiento al 2024, la alta demanda en la serie indexada al IPC a 5 años de la emisión de Banco de Bogotá (2,3x), el hecho que los AUM de los FIC High Yield superen los niveles pre-covid-19, que durante febrero se dé el pago de Cesantías (el año pasado ascendieron a COP 8,6 billones), que venzan CDT por COP 3,7 billones (teniendo en cuenta las emisiones de 2016 a la fecha) y bonos por COP 51.580 millones (teniendo en cuenta las emisiones desde el 2008) y que se llevará a cabo el pago cupón del TES UVR 2023 por COP 1,3 billones, augura una buena demanda en la emisión (ver [Estrategia Renta Fija | Vencimientos de TES, CDT y Bonos en 2021](#)).
- Consideramos que, la serie denominada en IPC a 3 años aplica para perfiles de inversión conservadores y moderados. Finalmente, recordamos que las estrategias planteadas hacen parte de los portafolios definidos en [Perfiles de Inversión | En modo estanflación](#).

Comportamiento AUM FIC High Yield

Cifras en billones COP



Escenarios rentabilidad títulos denominados en IPC a 3 años

Rentabilidad estimada de 3,98% EA a 1 año

Consideramos que, la serie denominada en IPC a 3 años por su calificación aplica para perfiles de inversión conservadores y moderados. En el caso de la curva de rendimientos de los títulos indexados al IPC, se mantiene plana, lo cual favorece la toma de posiciones en títulos de corta y mediana duración. Destacamos que, los títulos indexados al IPC son los que presentan una mayor rentabilidad esperada al vencimiento frente a sus comparables en Tasa Fija e IBR.

Escenario rentabilidad a diferentes plazos IPC a 3 años

TIR Compra estimada: 3,17%EA (IPC + 1,55%)

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	365	1,095
	2.15%	-3.13%	-1.33%	-0.01%	0.79%	2.12%	2.83%	
	2.00%	-1.60%	-0.20%	0.87%	1.50%	2.55%	3.12%	
	1.85%	-0.04%	0.94%	1.75%	2.22%	2.99%	3.40%	
	1.70%	1.54%	2.09%	2.65%	2.94%	3.43%	3.69%	
1.55%	1.55%	3.15%	3.26%	3.55%	3.67%	3.87%	3.98%	4.34%
	1.40%	4.79%	4.45%	4.47%	4.41%	4.31%	4.27%	
	1.25%	6.46%	5.65%	5.39%	5.15%	4.75%	4.56%	
	1.10%	8.15%	6.87%	6.32%	5.90%	5.20%	4.86%	
	0.95%	9.88%	8.10%	7.26%	6.66%	5.65%	5.15%	
IPC Proyectado		1.58%	2.01%	2.56%	2.60%	2.67%	2.73%	3.00%

* Tasa sujeta a cambios según condiciones de mercado

3,98% EA

rentabilidad estimada a 1 año si las tasas de los títulos denominados en IPC a 3 años permanecen estables.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En 2020 no se realizaron emisiones en IPC a 2024

El dinamismo de emisiones permanecería alto en 2021

Demanda de emisiones 2020 por plazo e indicador

Cifras en COP billones



Emisiones deuda 2020 por emisor

Cifras en COP billones, bid to cover calculado como relación entre monto total demandado sobre monto total colocado



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Las emisiones de bonos con objetivos sostenibles

Alcanzan los COP 2,6 billones y presentan un bid to cover de 2,3x

Resultados emisiones bonos sostenibles

Cifras en COP millones

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
9-ago-17	9-ago-22	Bancoldex	AAA	Bonos Ordinarios Verdes	TF	7.10%	6.34%	76	200,000	419,700	2.1	7.25%	-15
Total									200,000	419,700	2.10		-15

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
24-may-18	24-may-23	Bancoldex	AAA	Bonos Ordinarios Sociales	IPC	2.85%	2.82%	3	100,000	470,600	4.71	3.00%	-15
24-may-18	24-may-21	Bancoldex	AAA	Bonos Ordinarios Sociales	TF	6.05%	5.38%	67	100,000	334,510	3.35	6.07%	-2
24-may-18	24-may-21	Bancoldex	AAA	Bonos Ordinarios Sociales	IBR	1.15%	5.38%	423	200,000	446,160	2.23	1.30%	-15
Total									400,000	1,251,270	3.13		-11

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
17-jul-18	17-jul-21	Bancolombia	AAA	Bonos Ordinarios Verdes	IPC	2.60%	2.41%	19	153,304	280,706	1.83	2.57%	3
17-jul-18	17-jul-23	Bancolombia	AAA	Bonos Ordinarios Verdes	IPC	2.95%	2.82%	13	146,694	284,810	1.94	3.00%	-5
Total									299,998	565,516	1.89		-1

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
29-nov-18	29-nov-21	Bancoldex	AAA	Bonos Ordinarios Naranja	IPC	2.20%	1.96%	24	250,000	648,500	2.59	2.37%	-17
29-nov-18	29-nov-20	Bancoldex	AAA	Bonos Ordinarios Naranja	IBR	0.92%	6.33%	541	150,000	218,920	1.46	0.95%	-3
Total									400,000	867,420	2.17		-10

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
18-jun-19	18-jun-24	Findeter	AAA	Bonos Ordinarios Sostenibles	IPC	2.54%	2.30%	24	132,827	469,077	3.53	2.70%	-16
18-jun-19	18-jun-26	Findeter	AAA	Bonos Ordinarios Sostenibles	IPC	2.90%	2.48%	42	267,173	561,846	2.1	3.29%	-39
Total									400,000	1,030,923	2.58		-28

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
13-ago-20	13-ago-29	ISA	AAA	Bonos Ordinarios Verdes	TF	6.33%	5.76%	57	160,000	437,330	2.73	N/D*	N/D
13-ago-20	13-ago-40	ISA	AAA	Bonos Ordinarios Verdes	UVR	3.67%	3.51%	16	139,997	323,465	2.31	N/D*	N/D
24-sep-20	24-sep-23	Bco Bogotá	AAA	Bonos Ordinarios Verdes	IBR	1.14%	3.13%	199	114,000	425,730	3.73	1.15%	-1
24-sep-20	24-sep-25	Bco Bogotá	AAA	Bonos Ordinarios Verdes	TF	4.75%	4.17%	58	186,000	487,541	2.62	4.41%	34
Total									599,997	1,674,006	2.79		17

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Spread (pbs)	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover	Financiero AAA	Spread (pbs)
17-dic-20	17-dic-25	Icetex	AAA	Bonos Ordinarios Sociales	IPC	1.97%	0.81%	116	162,570	193,570	1.19	1.57%	40
17-dic-20	17-dic-35	Icetex	AAA	Bonos Ordinarios Sociales	UVR	3.32%	2.55%	77	201,363	319,948	1.59	2.86%	46
Total									363,933	513,518	1.41		43

Fuente: BVC, Precia, cálculos Casa de Bolsa

*No hay información disponible a ese plazo

*** Cifra sin las emisiones denominadas como privadas

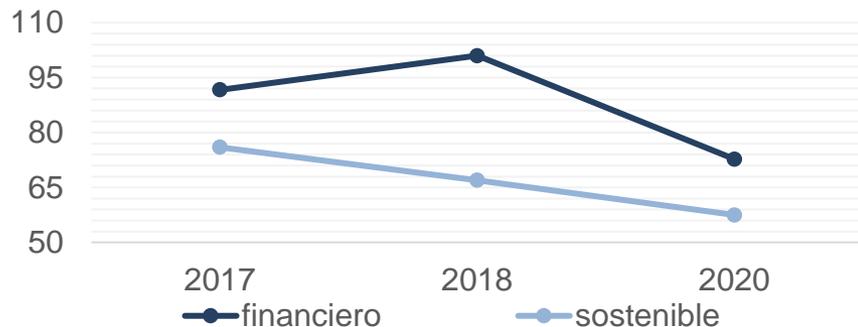
Las emisiones de bonos con criterios sostenibles

Suelen emitirse a una tasa inferior que los bonos tradicionales

La mayor diversificación en la demanda como lo mencionamos previamente suele ocasionar que el costo de la deuda de las emisiones con criterios ASG se ubique por debajo del costo de la deuda de las emisiones tradicionales. Las emisiones de bonos sostenibles en Tasa Fija, IPC y UVR han presentado un spread sobre los TES de referencia de en promedio 67 pbs, 55 pbs y 47 pbs respectivamente, mientras que los bonos financieros tradicionales lo han hecho 83 pbs, 38 pbs y 34 pbs respectivamente.

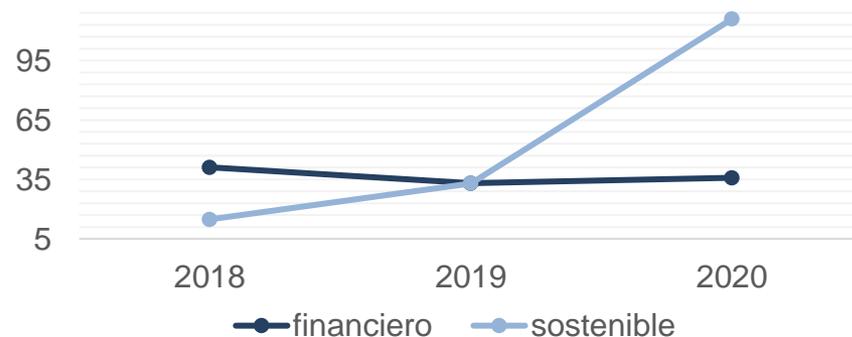
Spread TES y emisiones bonos sostenibles Tasa Fija

pbs, promedio emisiones primarias financiero AAA



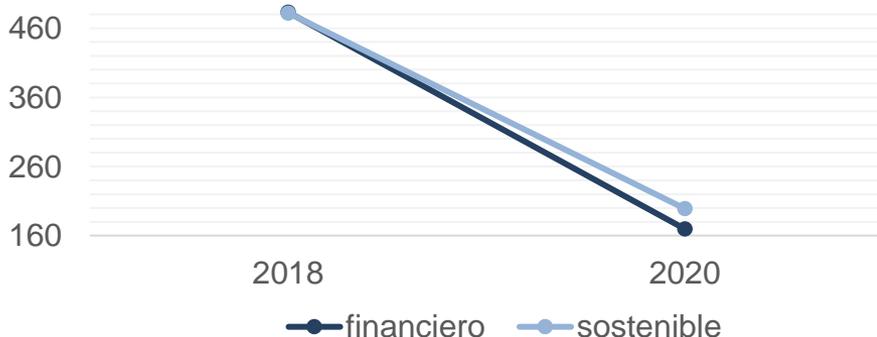
Spread TES y emisión bonos sostenibles IPC

pbs, promedio emisiones primarias financiero AAA



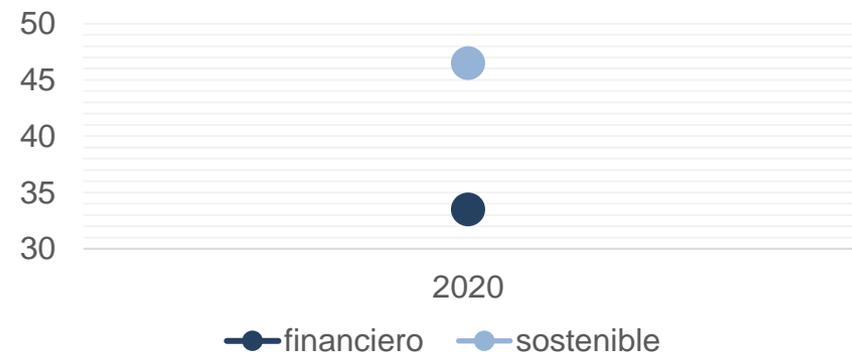
Spread TES y emisiones bonos sostenibles IBR

pbs, promedio emisiones primarias financiero AAA



Spread TES y emisiones bonos sostenibles UVR

pbs, promedio emisiones primarias financiero AAA

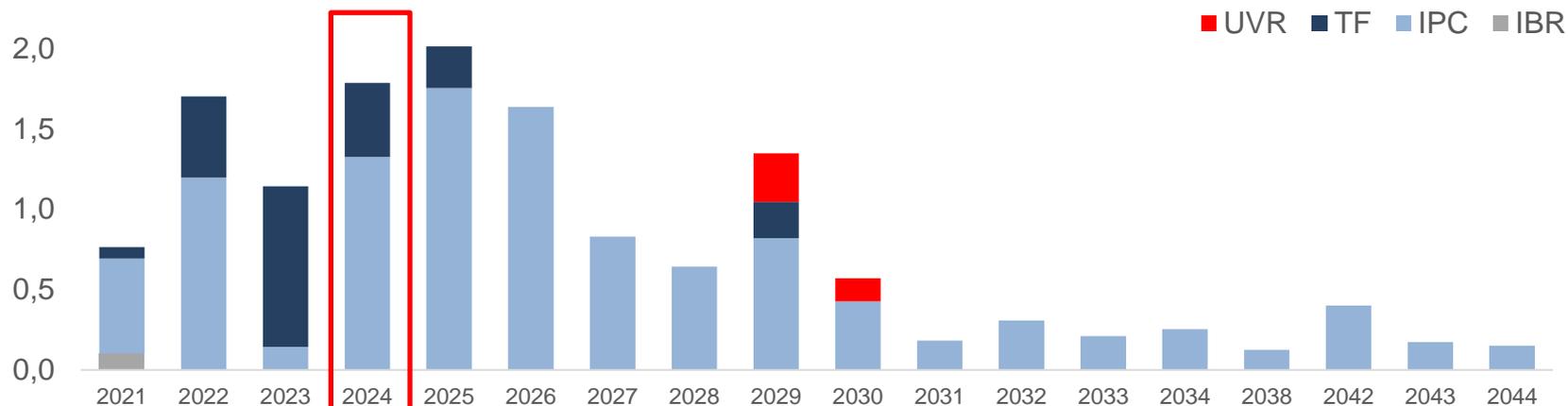


Existe baja oferta en títulos denominados en IPC

A 3 años tanto en bonos como CDT diferentes a calificaciones AAA

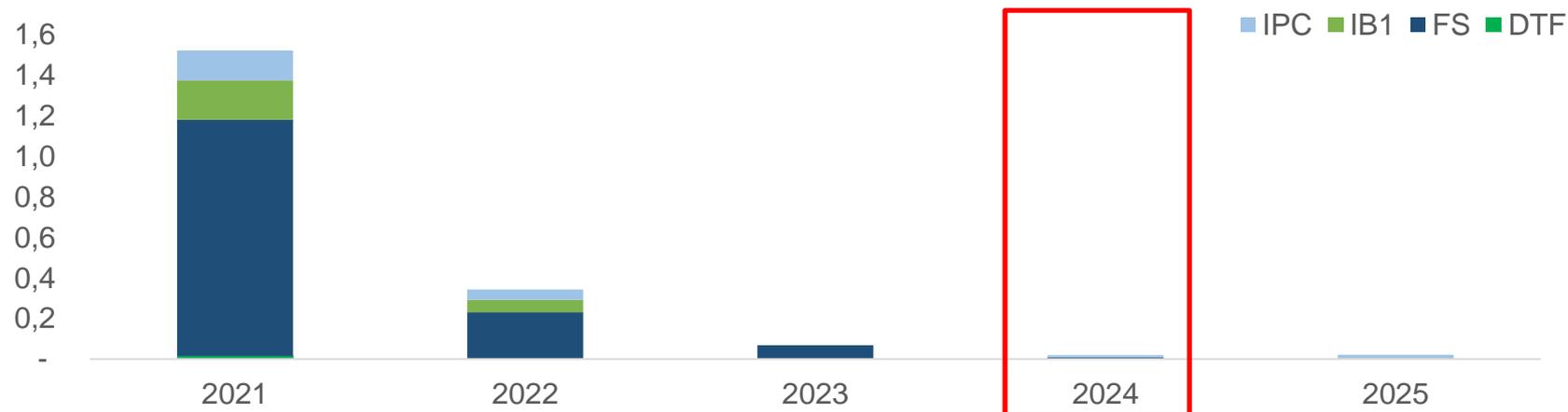
Perfil de vencimientos Bonos diferente a AAA

Cifras en COP bill, No incluye TIPS, emisiones realizadas desde el 2008



Perfil de vencimiento CDT diferente a AAA

Cifras en COP billones, información acumulada desde 2016 a la fecha



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Principales detonantes de febrero

Vencimientos TES, CDT y Bonos

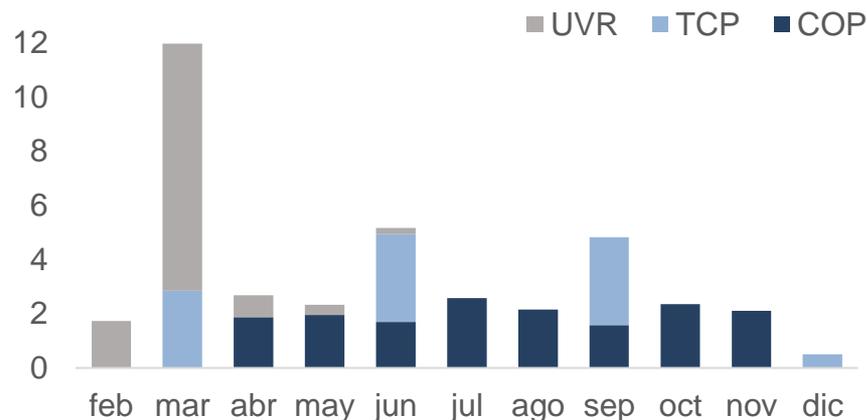
Eventos relevantes del mes

* RF: Renta fija, RV: Renta Variable, D: Divisas

Impacto*			Fecha	Evento
RF	RV	D		
		X	Lunes 1	• Exportaciones de Colombia
		X	Jueves 4	• Reunión Banco central de Reino Unido
X		X	Viernes 5	• Tasas de desempleo EEUU • Inflación Colombia
	X	X	Martes 9	• Inflación de Brasil, México y China • Anuncio rebalanceo trimestral índice MSCI
X		X	Miércoles 10	• Inflación EEUU y Alemania
X		X	Jueves 11	• Reunión de la OPEP
X	X		Domingo 14	• Fecha limite para la consignación de Cesantías en Colombia
X	X	X	Lunes 15	• PIB de Colombia
	X		Viernes 19	• Confianza del consumidor en Colombia
X		X	Martes 23	• Inflación Zona Euro • Pago cupón TES UVR (1,3 billones)
		X	Miércoles 24	• PIB Alemania
X	X	X	Viernes 26	• Tasa de desempleo en Colombia • Reunión Banco de la República sin decisión de PM

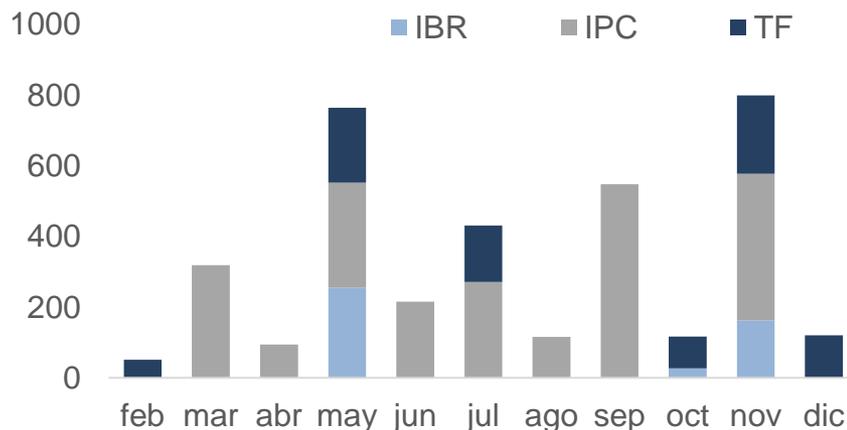
Perfil de vencimiento y pago cupón TES 2021

Cifras en billones



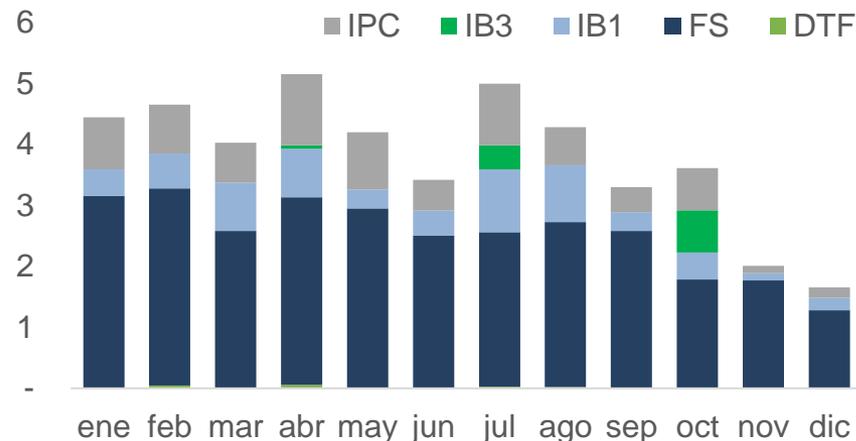
Vencimientos Bonos 2021 por indicador

Bill COP, No incluye TIPS, emisiones realizadas desde el 2008



Vencimiento CDT de 2021 por mes

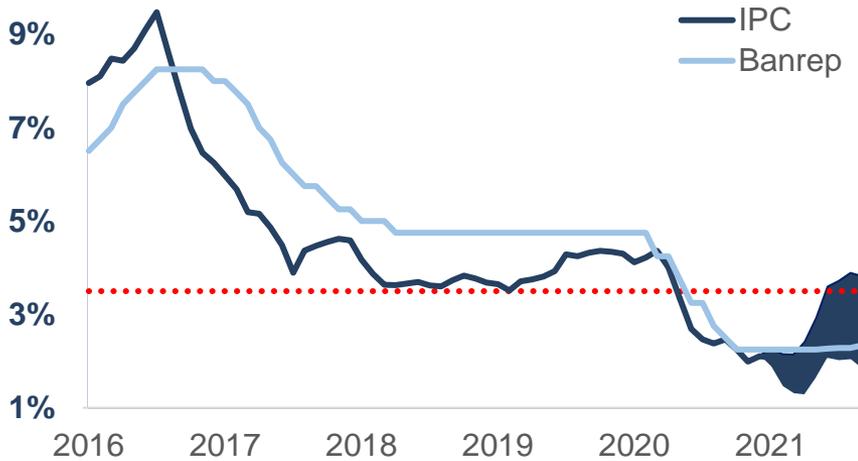
Cifras en billones, información acumulada desde 2016 a la fecha



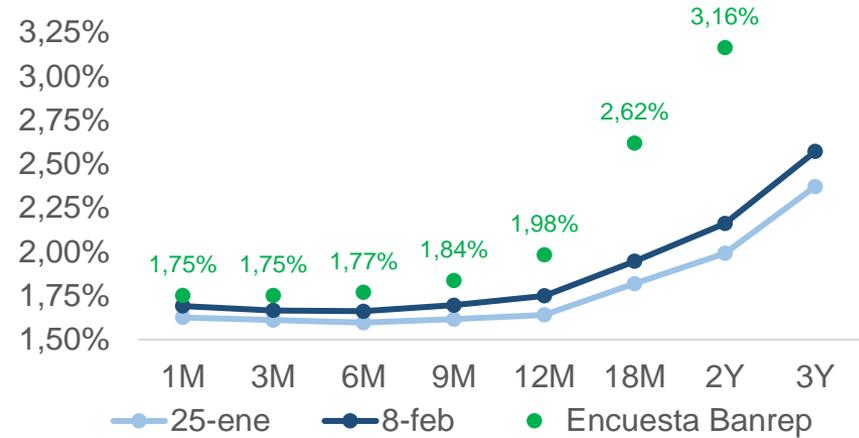
La inflación implícita en deuda privada ha descendido

La Curva Swap IBR descuenta la posibilidad de un nuevo recorte de tasas

Fan chart IPC total



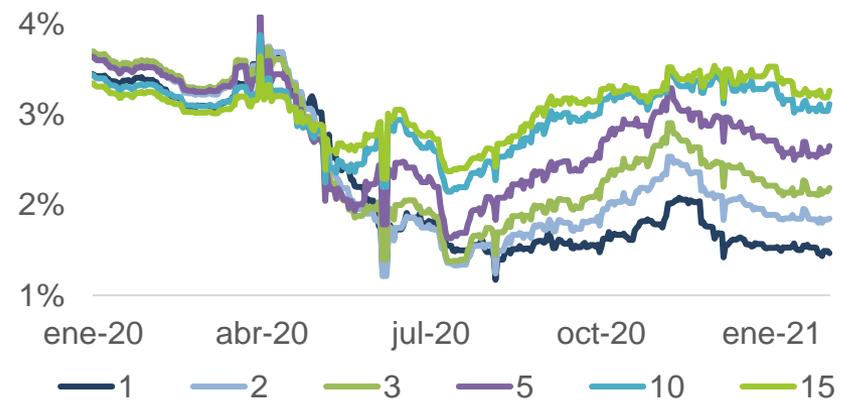
Curva Swap IBR



Inflaciones implícitas TES



Inflaciones implícitas deuda privada

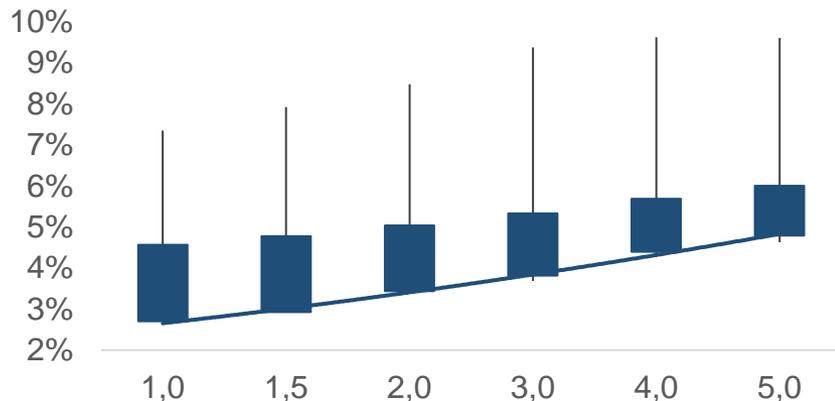


Comportamiento curvas de rendimiento deuda privada AA+

Tasa fija, IPC e IBR

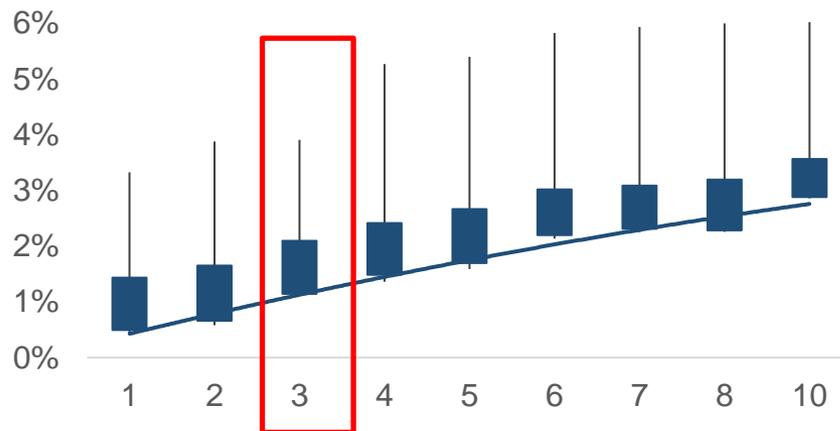
Movimiento último año deuda privada TF AA+

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses



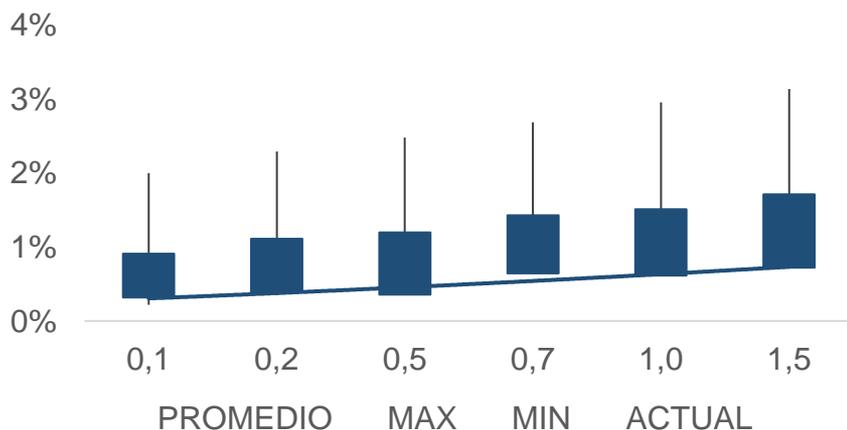
Movimiento último año márgenes deuda privada IPC AA+

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses



Movimiento último año márgenes deuda privada IBR AA+

Plazo en años, Velas con datos últimos 6 meses



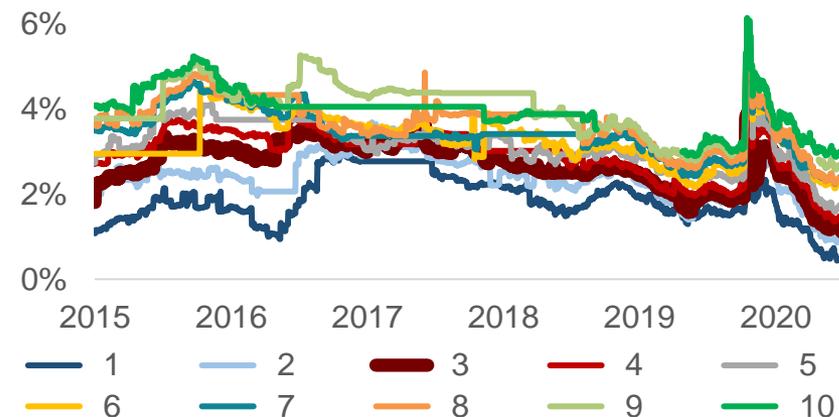
Comportamiento histórico tasas deuda privada AA+

Tasa fija, IPC e IBR

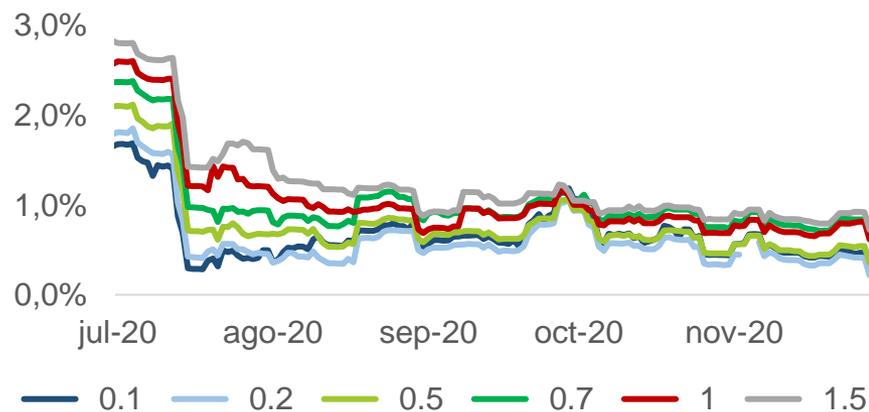
Deuda privada Tasa Fija AA+



Deuda privada IPC AA+
Márgenes



Deuda privada IBR AA+
Márgenes



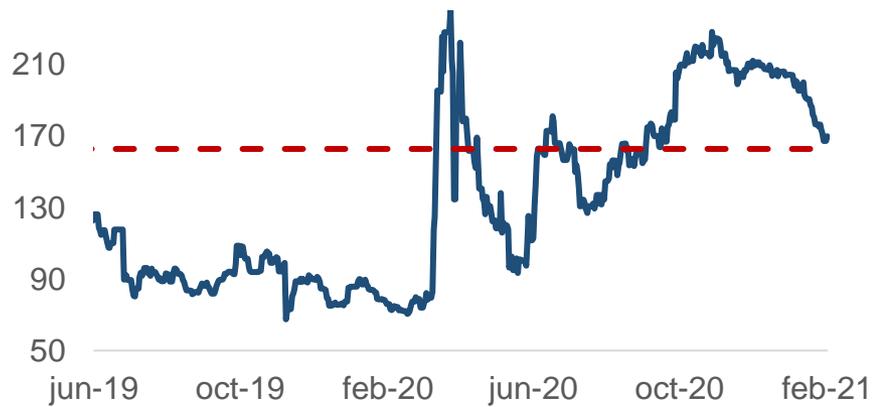
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Empinamiento curva deuda privada AA+

Tasa fija, IPC e IBR

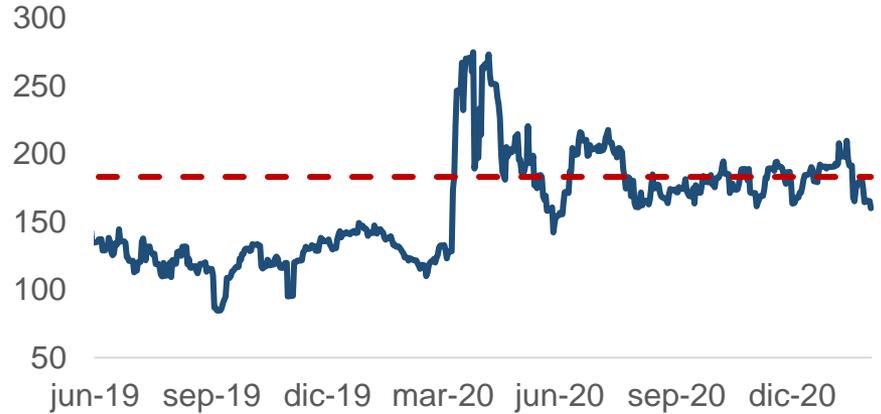
Empinamiento deuda privada TF AA+ 1 a 5 años

pbs



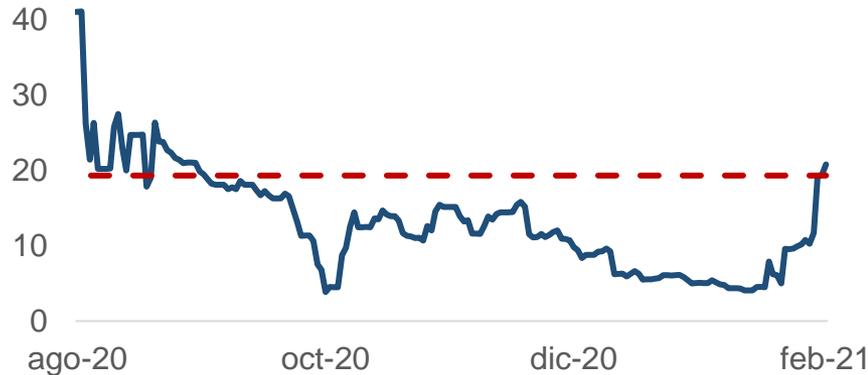
Empinamiento deuda privada IPC AA+ 1 a 8 años

pbs



Empinamiento deuda privada IBR AA+ 30 días a 1.5 años

pbs



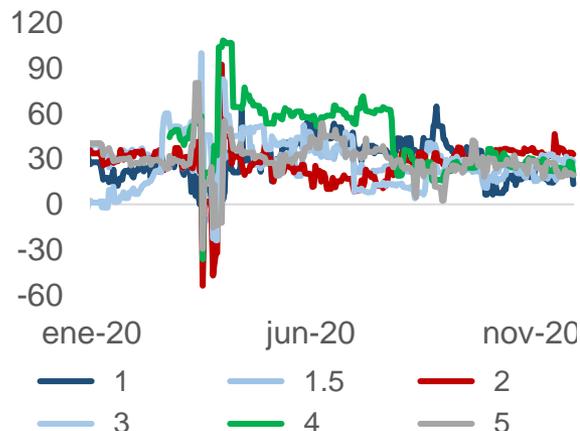
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Spread deuda privada AAA y AA+

Tasa fija, IPC e IBR

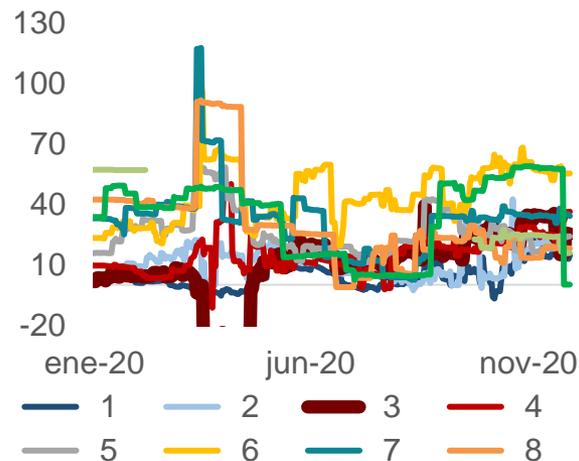
Spread deuda privada TF AAA y AA+

pbs



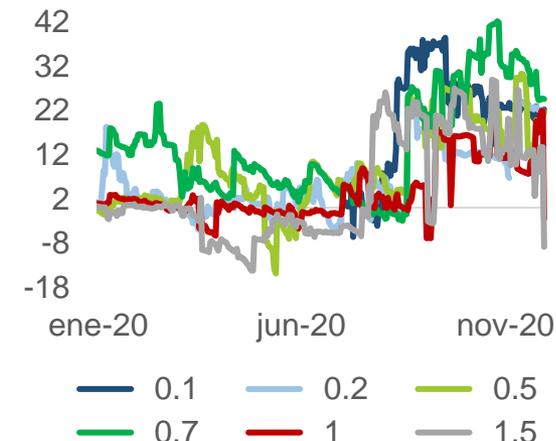
Spread deuda privada IPC AAA y AA+

pbs



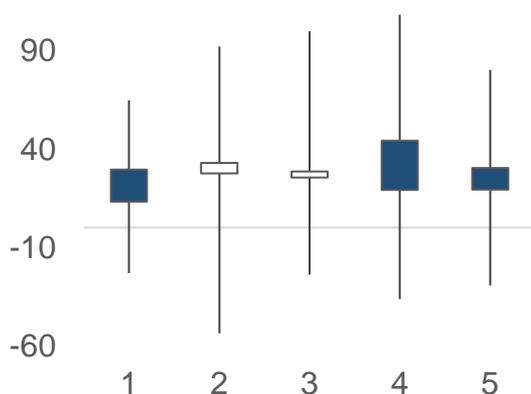
Spread deuda privada IBR AAA y AA+

pbs



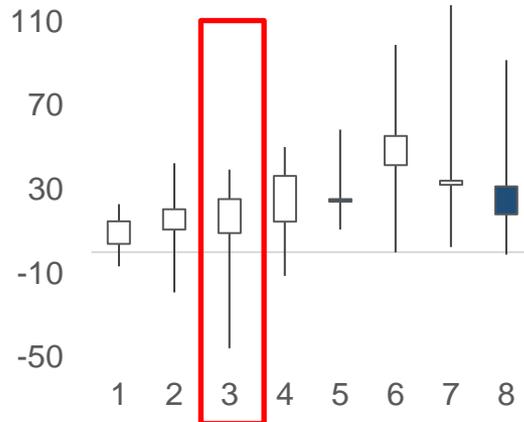
Spread deuda privada TF AAA y AA+

Promedios 12 meses vs actual en pbs



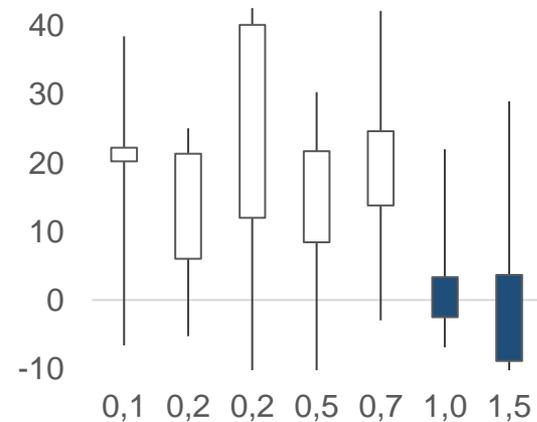
Spread deuda privada IPC AAA y AA+

Promedios 12 meses vs actual en pbs



Spread deuda privada IBR AAA y AA+

Promedios 12 meses vs actual en pbs



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Cronograma de emisiones

Confirmadas y en trámite

Cronograma ofertas públicas confirmadas

Colocador	Fecha Emisión	Emisor	Título	Monto COP	Referencias	Calificación
CdB	11 Feb	Banco W	Bonos sociales garantizados	160.000 MM	3 años IPC	AA+
	16 feb	TIGO	Bonos deuda pública	Hasta 570.000 MM	ND	AAA
CdB	18 Feb	Banco Davivienda	Bonos ordinarios	ND	ND	AAA
CdB	23 Feb	Banco AV Villas	Bonos ordinarios	Hasta 500.000 MM	Entre 3 y 7 años	AAA
	4S Feb	Bogotá D.C	Bono deuda pública	Hasta 1 billón	ND	AAA
	4S Feb	GNB Sudameris	Bonos subordinados	500.000 MM	ND	AA
2do mercado	1T21	P. A. Emisor TSJ-1	Titularización	150.000 MM	5 años TF	ND
	ND	La Hipotecaria	Bonos	300.000 MM	7 años	ND
	ND	PEI	Bonos ordinarios	Hasta 300.000 MM	3 años IPC y 10 años IPC/UVR	AA+
	ND	RCI	Bonos Ordinarios	Hasta 300.000 MM	ND	ND
CdB	ND	Titularizadora	TIPS COP	ND	ND	AAA
	ND	GMAC	Bonos ordinarios	Entre 200.000 y 300.000 MM	Entre 2 y 3 años, IBR y/o TF	AAA
	ND	Bancoldex	Bonos ordinarios	Cupo 1 billón	ND	AAA
2do mercado	ND	Concreto	Bonos ordinarios garantizados	160.000 MM	ND	ND
	ND	Bancamía	Bonos sociales	Hasta 400.000 MM	ND	ND
	ND	Colombina	Bonos	300.000 MM	ND	AA+
	ND	Banco Mundo Mujer	Bonos	ND	ND	ND
	ND	FNA	Bonos Hipotecarios	1 Billón	ND	AAA
	ND	BVC	Bonos Ordinarios	100.000 MM	ND	ND
	ND	Procafecol	Bonos	ND	ND	ND
	ND	GrupoArgos	Bonos	Hasta 550.000 MM	ND	ND

** La presente información no constituye una oferta pública. Las condiciones definitivas de la emisión serán publicadas en el respectivo Aviso de Oferta Pública*

Banco W

Principales cifras

Preguntas y respuestas frecuentes

Sobre Banco W

¿Quién es Banco W?

Banco W es una compañía de más de 40 años de trayectoria en microfinanzas, cuyo interés principal es facilitar el acceso al crédito a los sectores social y económicamente menos favorecidos, por lo cual orienta sus actividades principalmente hacia el otorgamiento de créditos al sector micro y pequeña empresa. A septiembre de 2020 los activos alcanzaron un total de COP 2,2 billones, mientras que los pasivos y el patrimonio neto se posicionaron en COP 1,6 billones y COP 0,5 billones, respectivamente. Es el tercer banco especializado en microfinanzas respecto al tamaño de la cartera dentro del sector.

¿Cuál es la cobertura geográfica del Banco W?

Banco W tiene su sede principal en la ciudad de Cali, cuenta con 155 oficinas y 159 corresponsales bancarios a nivel nacional, distribuidos en 30 departamentos y 672 municipios del país. Se espera que en los próximos dos años la entidad llegue a Vicha, Guainía y Vaupés completando de esta forma todo el territorio nacional.

¿Cuáles son sus líneas de negocios?

Las líneas de negocio del Banco W son el crédito principalmente para capital de trabajo con diferentes

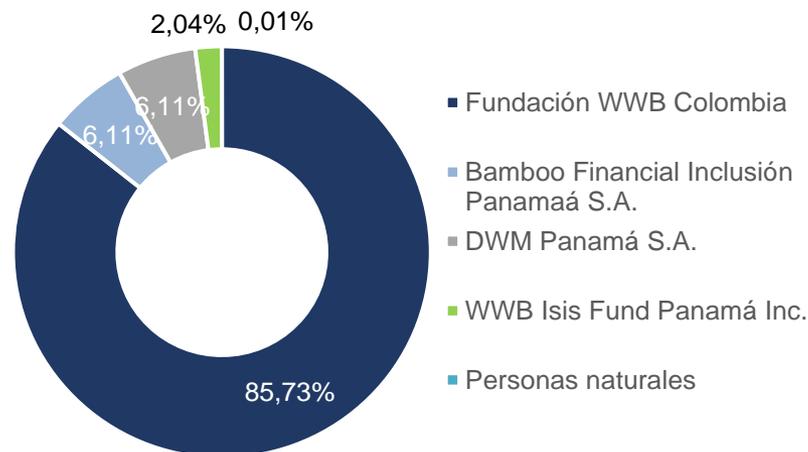
programas, productos como CDT y cuentas de ahorro, seguros como planes exequiales, y, por último, servicios de convenios de recaudo y recientemente remesas con la adquisición de Financiera Pagos Internacionales S.A. (FIPSA) en inicios de 2020.

¿Quiénes son sus principales accionistas?

A septiembre de 2020, la estructura accionaria de Banco W contaba con Fundación WWB Colombia como accionista mayoritario con una participación de 85,73%, Bamboo

Composición Accionaria

A septiembre de 2020



Cifras financieras del Banco W

Activos, fuentes de fondeo, ROA, ROE y utilidad neta

Financiamiento Panamá S.A. con 6,11%, DWM Panamá S.A. con 6,11%, WWB Isis Fund Panamá Inc. con el 2,04%, y el restante son personas naturales con el 0,01%. Su accionista mayoritario promueve proyectos en beneficio de la comunidad especialmente a mujeres emprendedoras, líderes y microempresarias.

¿Cuál fue la gestión del banco en la coyuntura COVID-19?

A septiembre de 2020, respecto a la salud y vida del talento humano, se aplicaron todos los protocolos de bioseguridad, se implementaron cierres parciales de oficina, junto con el trabajo en casa. En cuanto a lo financiero y de liquidez, se aumentó el nivel de liquidez (el indicador de activos líquidos paso de 9,4% en febrero a 26% en julio de 2020) disponiendo de cupos de créditos vigentes e incentivando la captación a través de CDT y cuentas de ahorro, se suspendieron las colocaciones de manera temporal (de mar-20 a may-20), se han dado alivios de cartera a 240.458 clientes y se dio un fortalecimiento del esquema de provisiones y coberturas, además, de una mayor eficiencia en gastos administrativos.

¿Cuál es la calidad de la cartera, el nivel de solvencia y el nivel de provisiones?

A septiembre de 2020, el índice de cartera vencida se encontraba en 1,8% respecto sus comparables que ascendían al 8,3% (Bancamía, Banco Mundo Mujer y Bancompartir), por lo que aún no se refleja un deterioro en la calidad de la cartera. Respecto al nivel de solvencia, se encontraba en 25%, siendo el más alto entre los bancos colombianos, lo que le permite tener la capacidad necesaria para soportar crisis o situaciones adversas ante una pérdida de cartera alta. El nivel en las provisiones se encontraba en 417% respecto a sus comparables en 77%, esto debido a que Banco W viene efectuando un aumento en las provisiones teniendo en cuenta como supuesto un aumento de la cartera en mora no mayor 6% para diciembre de 2020, siendo el escenario pesimista.

¿Cómo se han comportado las fuentes de fondeo?

Banco W ha venido diversificando sus fuentes de fondeo con las emisiones de bonos, reduciendo la concentración en CDT con respecto al pasivo con costo, aspecto que destacó BRC Investor Services cuando subió la calificación de largo plazo del emisor de AA- a AA en 2019. A septiembre de 2020 la concentración en CDT se ubicó en 51,4% (70,15% en 2017), en bancos 21,6%, ahorros 16,8%, bonos 9,9% y otros 0,3%.

¿Cuál es el ROA, ROE y Utilidad neta del Banco W?

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Iniciativas sostenibles del Banco W

Objetivo de la emisión

A septiembre de 2020, el ROA y ROE se encontraban en 2,5% y 8,7% frente a sus comparables que se encontraban en 1,1% y 5,9% respectivamente (Bancamía, Banco Mundo Mujer y Bancompartir). La utilidad se encontraba en COP 37.430 millones.

¿Cuál ha sido la trayectoria de Banco W en el mercado de capitales?

Banco W ha hecho presencia en el mercado de valores a través de 2 emisiones de bonos ordinarios en el mercado principal en 2017 y 2019 con un monto emitido de COP 100 mil y COP 150 mil millones respectivamente y 1 emisión de bonos en el segundo mercado por COP 150 mil millones para una entidad Multilateral. Se destaca que esta emisión de bonos sociales hace parte del nuevo programa de emisión y colocación de bonos ordinarios y bonos sociales que tiene un cupo total de COP 500 mil millones.

¿Cuál es el objetivo de la emisión?

El 100% de los recursos se destinarán al financiamiento de microempresas, adhiriéndose a los Principios de los Bonos Sociales (SBP por sus siglas en inglés) y a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas: 1. Fin de la pobreza, 8. Trabajo decente y crecimiento económico, 9. Industria, innovación e infraestructura. Adicionalmente, se resalta que la emisión cuenta con la verificación sostenible

de Vigeo Eiris, compañía de alcance global, especializada en proveer información social, ambiental y de gobernanza para inversionistas. La emisión aumentará la vida media del pasivo con costo de 9,6 meses en septiembre de 2020 a 14,6 meses posterior a la emisión.

¿Cuáles han sido sus iniciativas sostenibles?

Banco W apoya diversos programas sociales con la puesta de recursos claves para su ejecución. Entre los programas se destacan el “Plan Semilla” que tiene como objetivo dar formación académica a jóvenes entre 18 y 25 años en su mayoría hijos de sus clientes de estrato 1 y 2, y el programa “Innovadores 4.0” que tiene como objetivo aportar socialmente a través de la educación en el emprendimiento desde edades tempranas en colegios públicos de Cali. Adicionalmente, el banco está comprometido con el Protocolo Verde de Asobancaria que tiene como fin implementar políticas y prácticas que sean precursoras, multiplicadoras y ejemplares en términos de responsabilidad ambiental en armonía con un desarrollo sostenible.

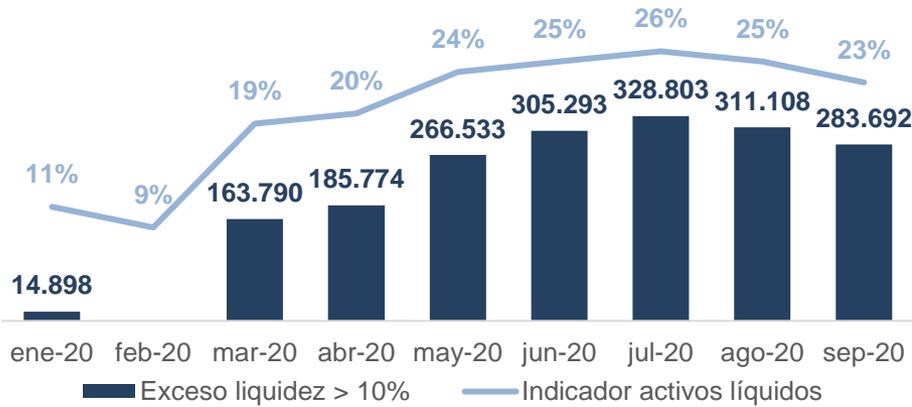
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Información financiera de Banco W

Liquidez, Colocación y Cartera

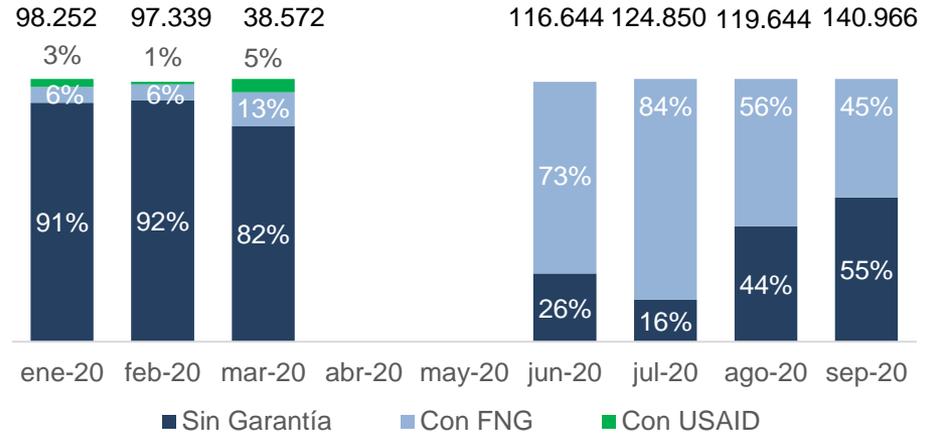
Evolución indicador de activos líquidos y exceso de liquidez

Cifras en COP billones, a septiembre de 2020



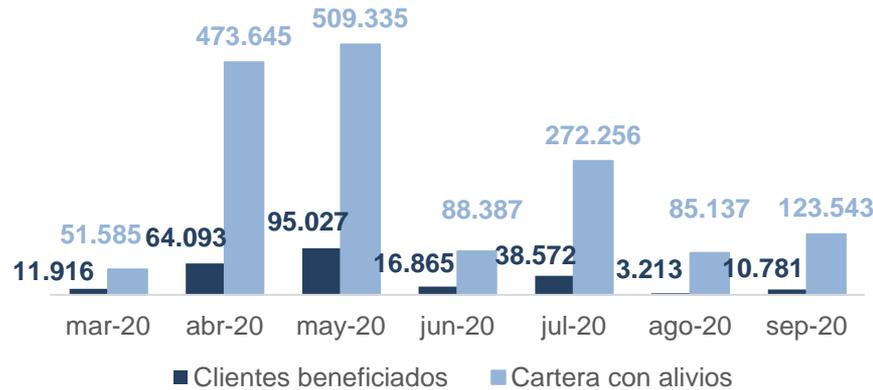
Composición de nueva colocación de microcrédito

A septiembre de 2020



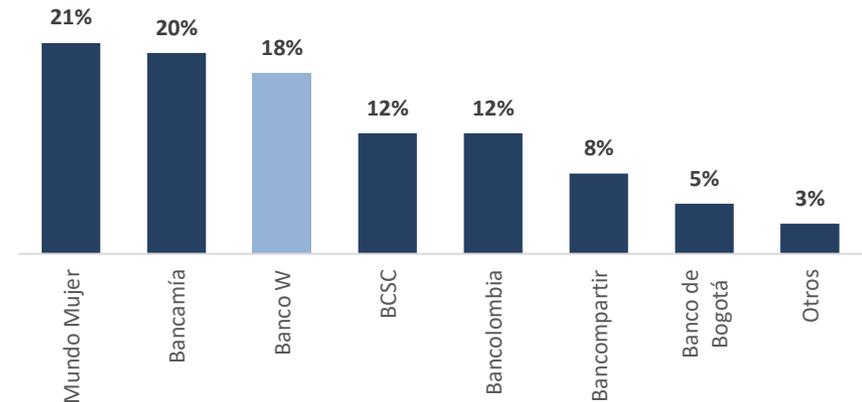
Cartera con alivios y número de clientes beneficiados

Cifras en COP billones, a septiembre de 2020



Participación en cartera de Microcrédito*

(%)



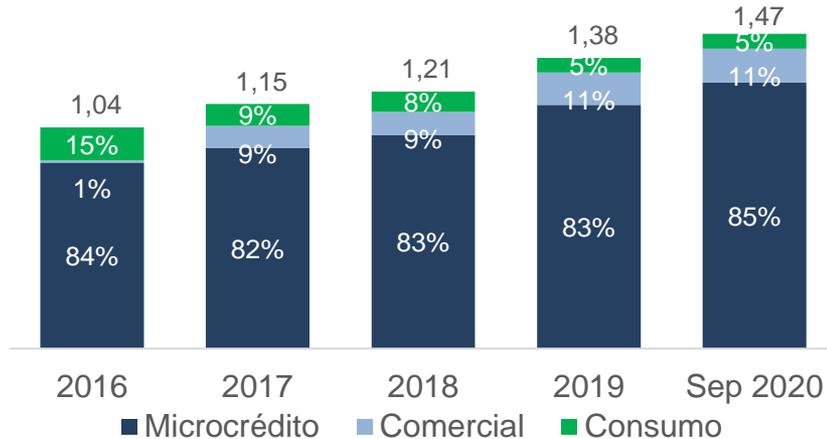
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Información financiera de Banco W

Cartera, y pasivo

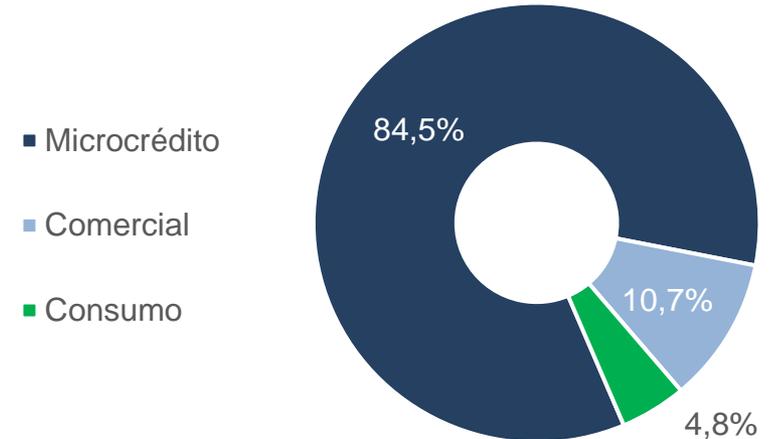
Cartera de créditos

Cifras en COP billones, a septiembre de 2020



Composición de cartera bruta

A septiembre de 2020



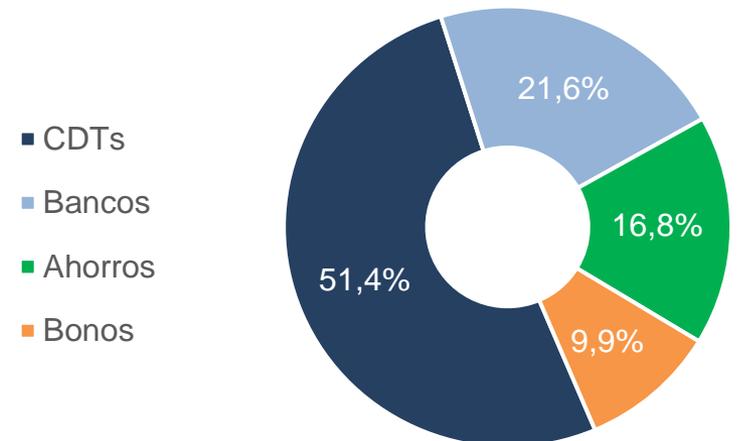
Pasivo con costo y cartera neta relativa*

Cifras en COP billones, a septiembre de 2020



Composición del pasivo con costo

A septiembre de 2020



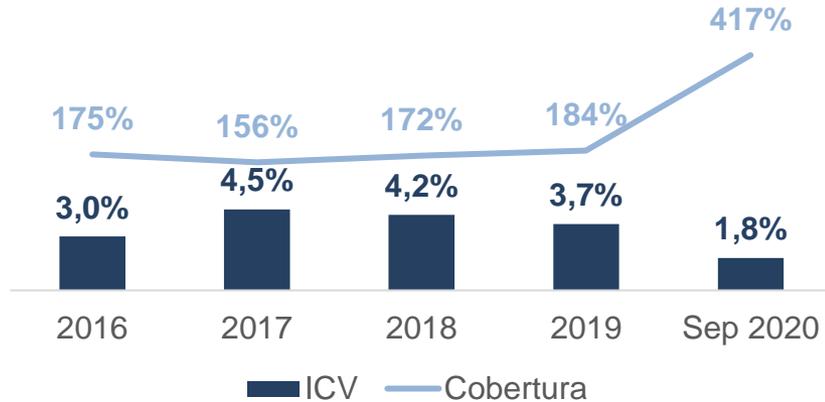
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Información financiera de Banco W

ICV, Provisiones, Activos Líquidos y Solvencia

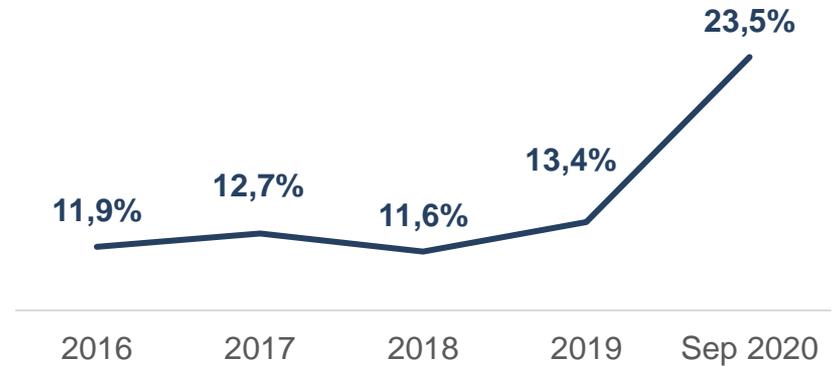
ICV* y cobertura de provisiones**

A septiembre de 2020



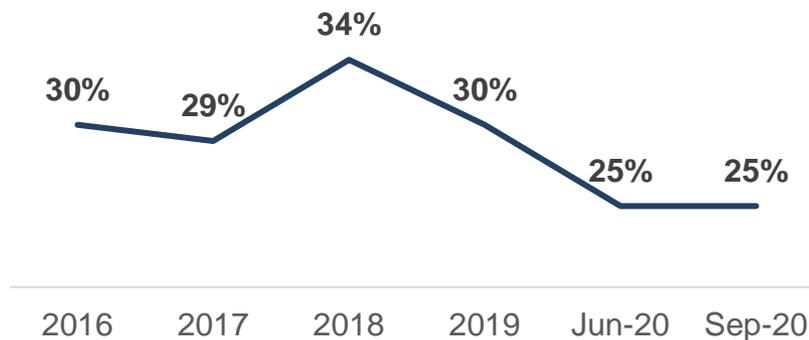
Activos líquidos / total activos***

A septiembre de 2020



Solvencia

A septiembre de 2020



Fuente: Banco W, SFC.

*ICV: Indicador de cartera vencida calculando como cartera vencida > 30 días / cartera bruta.

**Cobertura de provisiones: Saldo de provisiones / cartera vencida > 30 días. Activos líquidos = Disponible + Inversiones (sin incluir inversiones en subsidiarias).

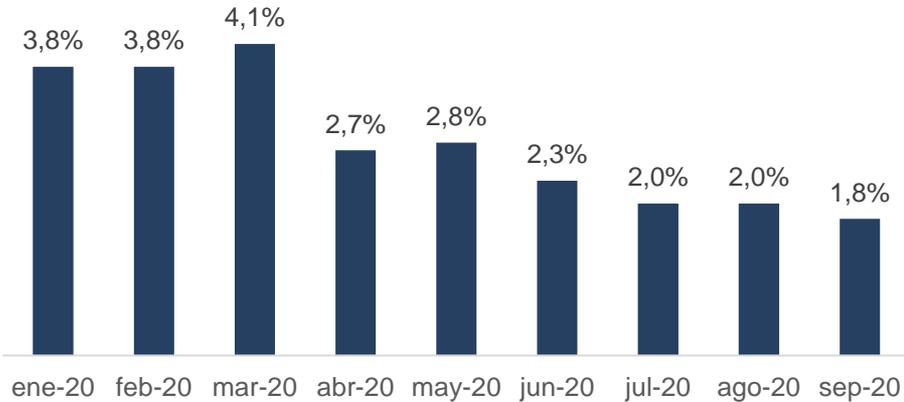
***Total de activos sin incluir plusvalía

Información financiera de Banco W

ICV, Solvencia y Provisiones

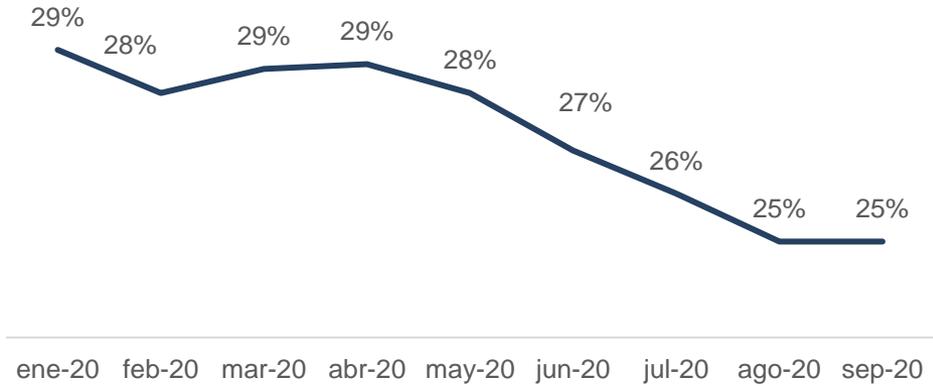
ICV-2020

A septiembre de 2020



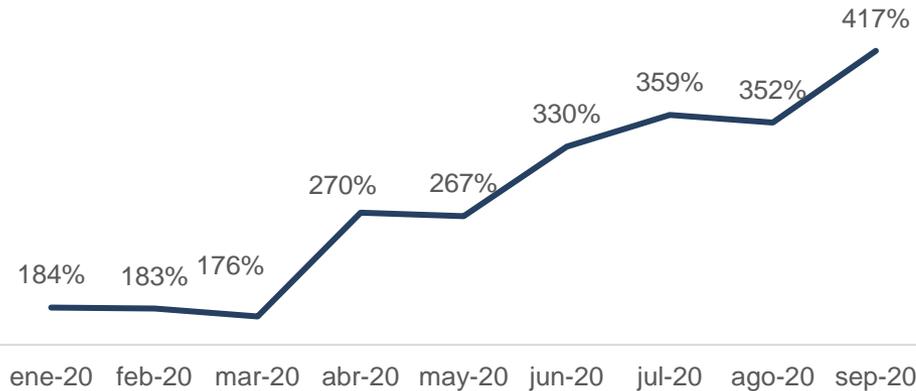
Solvencia-2020

A septiembre de 2020



Provisiones-2020

A septiembre de 2020



Fuente: Banco W, SFC.

*ICV: Indicador de cartera vencida calculando como $\text{cartera vencida} > 30 \text{ días} / \text{cartera bruta}$.

**Cobertura de provisiones: $\text{Saldo de provisiones} / \text{cartera vencida} > 30 \text{ días}$. Activos líquidos = Disponible + Inversiones (sin incluir inversiones en subsidiarias).

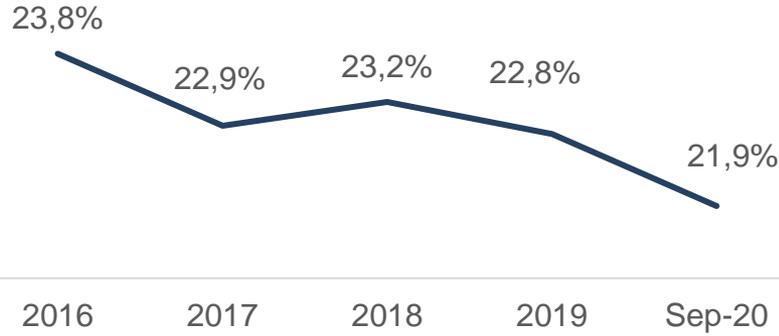
***Total de activos sin incluir plusvalía

Información financiera de Banco W

NIM, Eficiencia, Gasto de provisión y utilidad neta

Margen neto de intereses NIM*

A septiembre de 2020



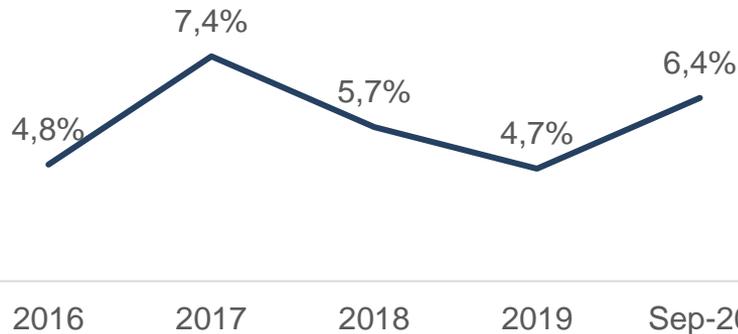
Eficiencia**

A septiembre de 2020



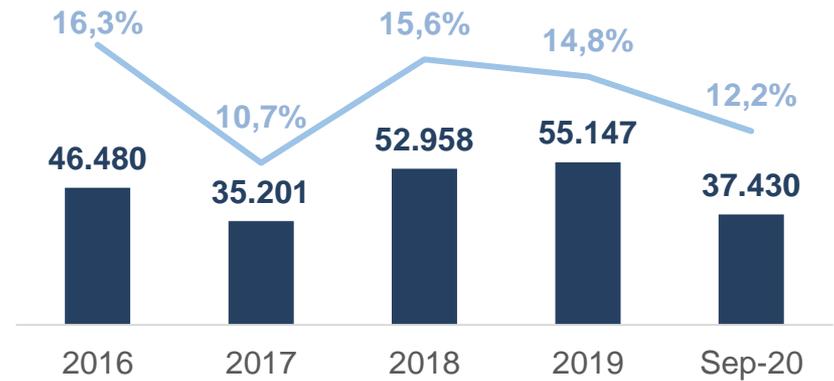
Gasto de provisión***

A septiembre de 2020



Utilidad neta y margen neto****

Cifras en COP billones, a septiembre de 2020



■ Utilidad Neta — MN% Fuente: SFC.

*NIM: Margen neto de interés / Promedio de los últimos 12 meses de los activos generadores de ingresos.

**Eficiencia: (Gastos administrativos + Gastos de personal sin DA) / Margen Financiero Bruto.

Para Banco W no se incluyen los ingresos por recuperaciones del Fondo Nacional de Garantías en el Margen Financiero Bruto.

***Gasto de provisión, calculado como provisiones netas de recuperaciones sobre el promedio de la cartera bruta.

****MN o Margen Neto: Utilidad Neta / Ingresos por intereses.

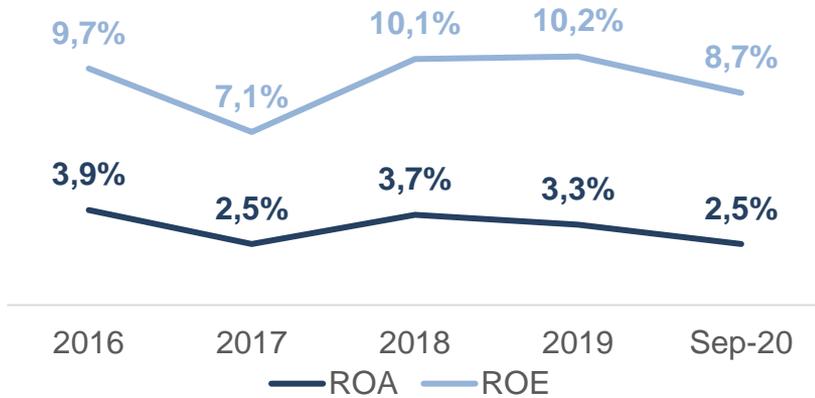
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Información financiera de Banco W

ROA , ROE, Cartera, Solvencia y Provisiones

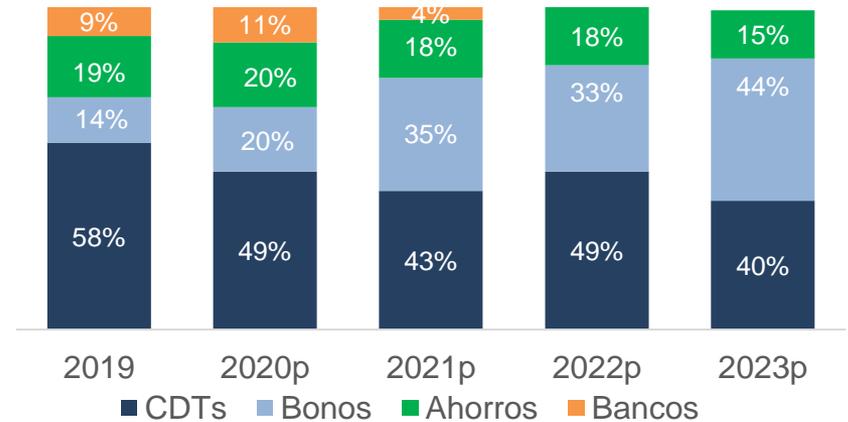
ROA y ROE**

A septiembre de 2020



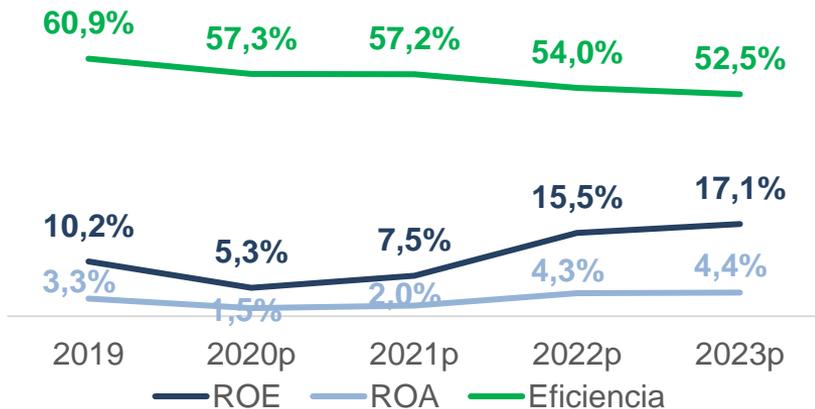
Composición del pasivo con costo

A septiembre de 2020



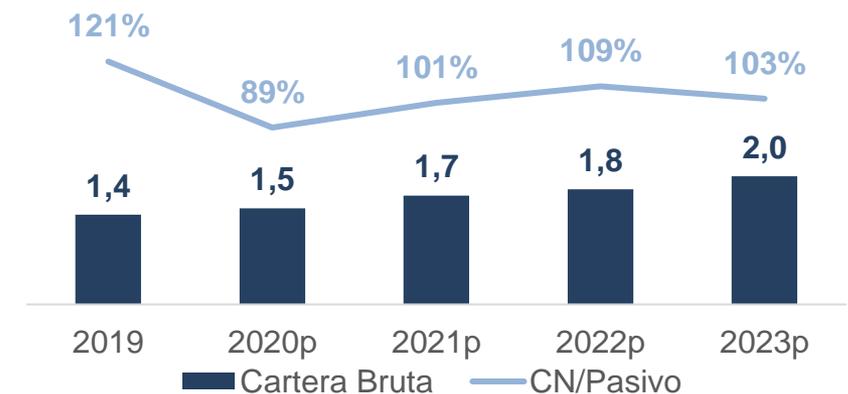
Eficiencia, ROA y ROE

A septiembre de 2020



Saldo de cartera y CN* / Pasivo con costo

A septiembre de 2020



Fuente: Banco W

*Margen neto: Utilidad Neta / Ingresos por intereses
 **ROA y ROE calculados como Utilidad Neta dividida entre el promedio del año anterior y periodo analizado del Total Activo y del Total Patrimonio, respectivamente

*CN: Cartera Neta. Eficiencia: (Gastos administrativos + Gastos de personal sin DA) / Margen Financiero Bruto

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

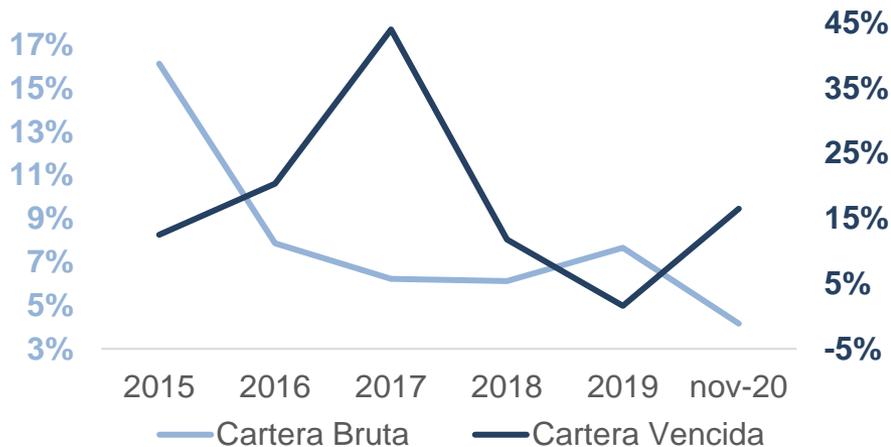
Sector financiero

Desempeño

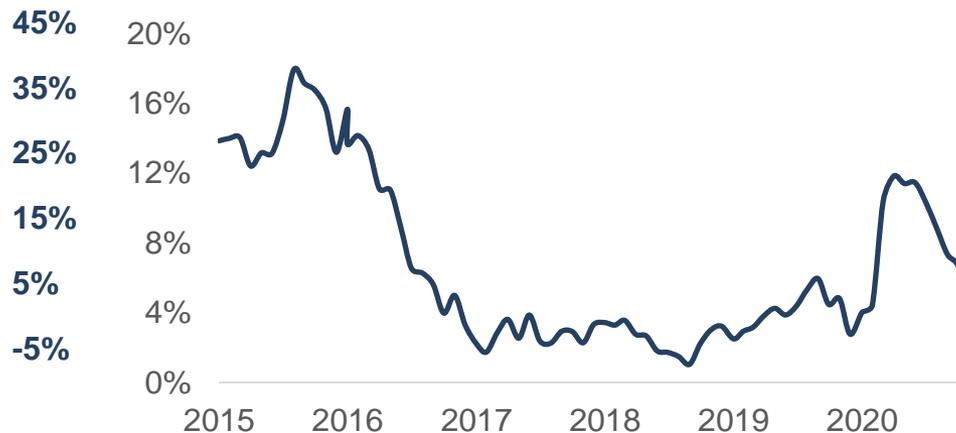
Crecimiento de la cartera vencida refleja síntomas de Covid-19

La cartera comercial continúa cayendo

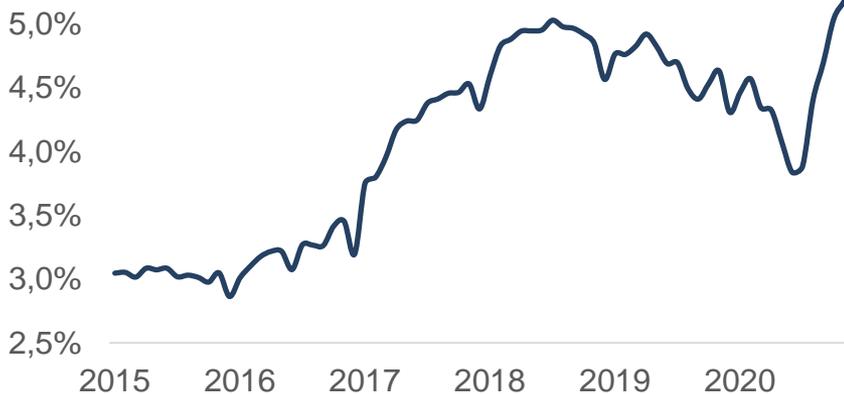
Crecimiento A/A% Cartera Bruta vs Cartera Vencida



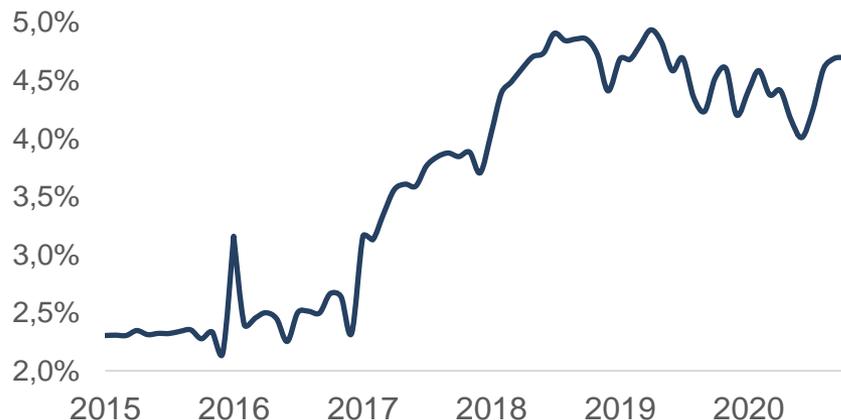
Crecimiento de la cartera comercial



Evolución A/A% calidad de la cartera Bruta



Calidad de la cartera comercial

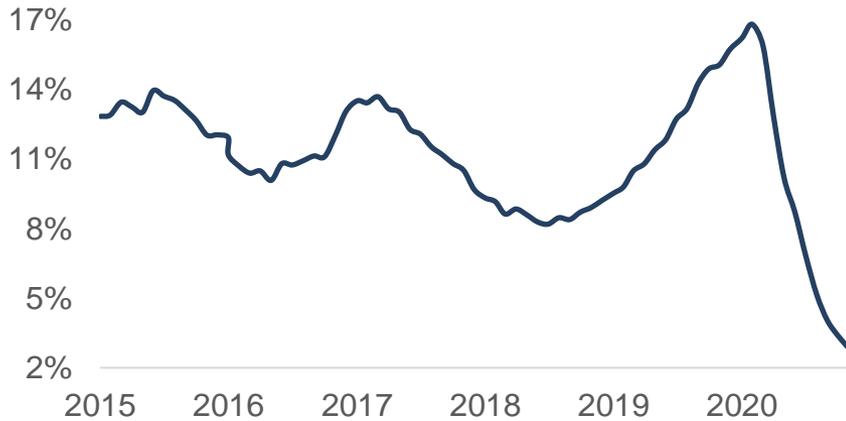


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

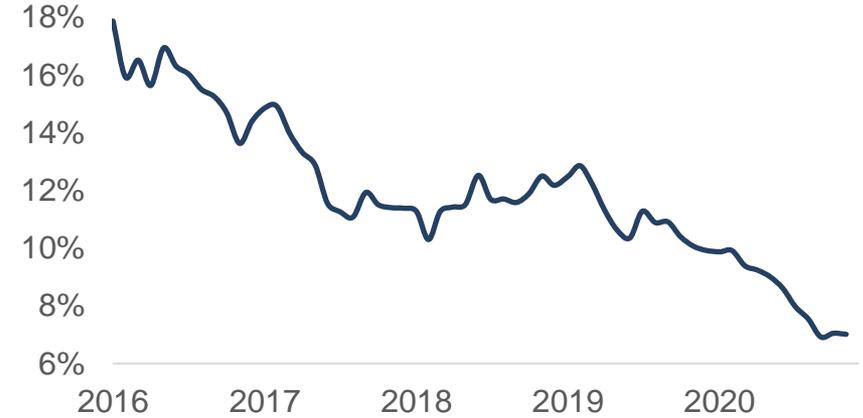
Crecimiento de cartera de consumo cerca a niveles nulos

Crecimiento de cartera de vivienda muestra leve repunte

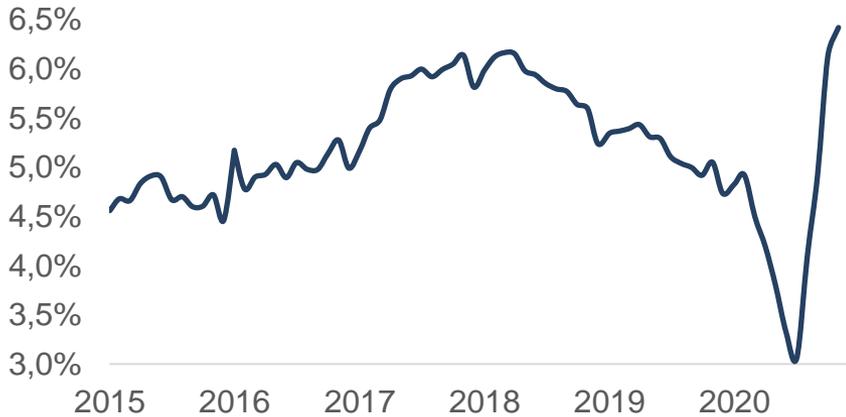
Crecimiento de la cartera consumo



Crecimiento de la cartera vivienda



Calidad de la cartera consumo



Calidad de la cartera vivienda

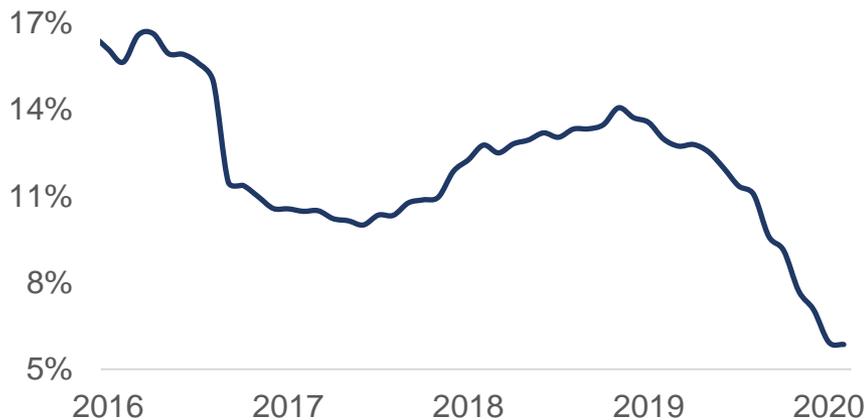


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Noviembre refleja caída en el nivel de provisiones

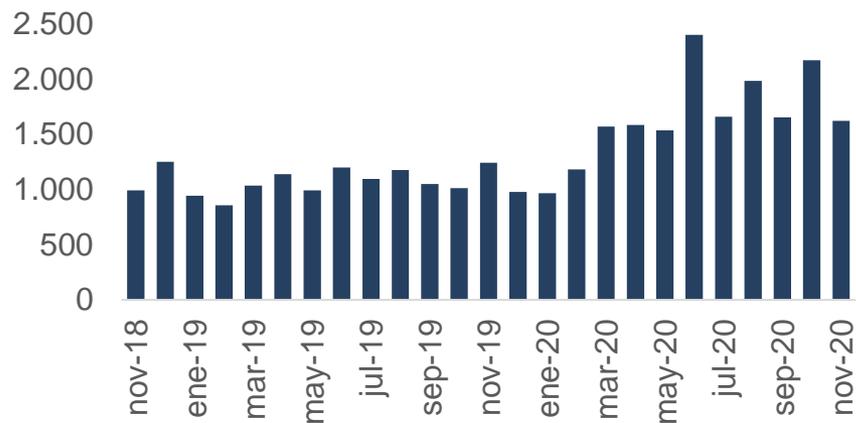
ROAE muestra leve estabilidad

ROAE Sector bancario



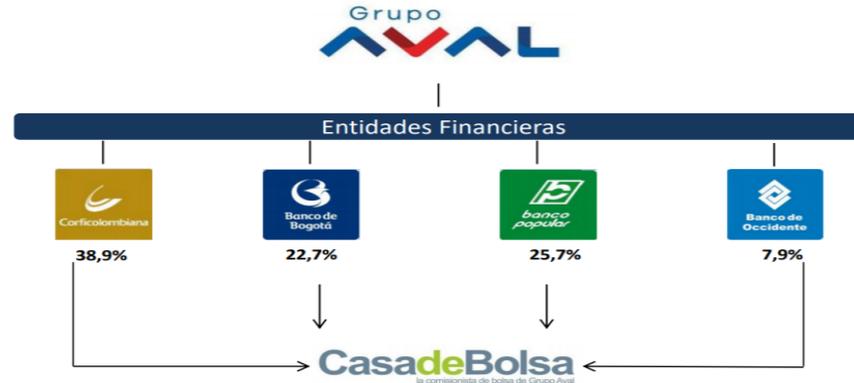
Gasto de provisiones Sector bancario (último año)

Cifras en miles de millones



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Daniel Numpaqué	daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Jose Medina	jose.medina@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D´luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	602100 Ext 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

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 28-17, Piso 6

Edificio Palma Real

Medellín

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

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



El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.