

Bancolombia | Entrega de Notas 2T22

Bancolombia aprovecha las oportunidades

Bancolombia presentó resultados POSITIVOS en el 2T22, muy superiores a las expectativas del mercado. El ROE 12 meses del emisor marcó récord histórico (18,7%), gracias a un significativo incremento de la colocación de cartera en términos reales, jalonada por los segmentos comerciales y de consumo, por encima del 15% anualmente. Asimismo que, como resultado de una mayor tasa de intervención del Banco Central en la colocación de nueva cartera y aquella indexada a tasas variables, el NIM trimestral alcanzó máximos históricos (6,7%), mientras que el indicador 12 meses (6,2%) se acerca al objetivo del 2022. Lo anterior, a pesar de un fondeo que comienza a reconocer los efectos del CFEN y atrae la atención de clientes en relación a los productos de Depósitos a Término, que presionaron el costo de depósitos a 2,13% 2T22 (1,45% en 2T21). Por otro lado, la rentabilidad para los accionistas se vio igualmente favorecida por un gasto de provisiones del trimestre que se mantiene moderado (-2,1% A/A), aunque se mantuvo por debajo de su nivel promedio histórico desde 2015. Finalmente, la calidad de cartera de 90 días percibió leves mejorías, mientras los indicadores de cobertura de cartera y solvencia se mantienen fortalecidos.

Hechos relevantes

- **La cartera bruta del emisor creció de manera significativa en términos reales (+9,3% T/T y +19,4% A/A, nominal), de cara a una inflación consolidada ponderada por geografía de cartera que, según nuestros cálculos, se ubicó en niveles cercanos al 8,2% A/A, al 2T22.** Lo anterior, explicado por el crecimiento de la cartera comercial y la cartera de consumo, en línea con un 1S22 que refleja el buen panorama macroeconómico a nivel local. Sin embargo, esperamos una desaceleración en el crecimiento de la cartera en medio de un menor crecimiento económico y mayores tasas de interés. Por otro lado, **prevemos que el continuo aumento en la tasa de intervención siga beneficiando los ingresos por intereses, por lo menos en el corto plazo.** Así las cosas, **el NIM trimestral del emisor alcanzó máximos históricos desde 2015,** ubicándose en 6,7% y el NIM de cartera 12 meses avanzó por encima de los +60 pbs trimestral y anualmente (6,2%), según nuestros cálculos, acercándose a su nivel objetivo del 6,5% para 2022. Lo anterior, a pesar de los incrementos en las tasas de captación, especialmente de los Depósitos a Término (25,7% de la mezcla de fondeo), dadas las presiones del CFEN y los incrementos de la tasa de referencia del Banco Central que repercutieron en el costo de depósitos a 2,13% 2T22 (1,45% en 2T21), aunque hacia mediados de 2023 podríamos ver una mayor presión del costo de fondeo sobre el margen a medida en que los egresos por intereses continuarían incrementando con rezago.
- **De acuerdo a nuestras expectativas, los gastos de provisiones se mantienen moderados (-2,1% A/A), considerando un gasto por este concepto que en el 1T22 estuvo inusualmente por debajo de sus niveles históricos.** Sin embargo, esto deja un indicador de costo de riesgo trimestral (1,1%) aún por debajo de su media histórica (1,9%-2%), por lo que esperaríamos continuar observando estos incrementos. **A pesar de esto y de los incrementos en gastos operacionales, aunque manteniendo un ritmo por debajo de lo ingresos, el emisor logró alcanzar un ROE 12 meses en niveles máximos históricos desde 2015 del 18,9%.**
- Finalmente, la calidad de cartera de 90 días se mantuvo saludable, aunque el ritmo de castigos no merma y se ubicó por encima del promedio desde 2018 (919 mil MM 2T22). **Destacamos que los niveles de solvencia del banco se mantienen con holgura por encima del mínimo regulatorio, a pesar de la nueva política de distribución de dividendo.**

Resumen resultados financieros

BANCOLOMBIA					
Cifras en COP mil MM	2T21	1T22	2T22	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos netos por intereses	2,846	3,700	4,315	51.6%	16.6%
Provisiones Netas	626	267	613	-2.1%	129.4%
Utilidad Neta (Controladora)	1,157	1,732	1,780	53.8%	2.8%
Calidad de la cartera (90 días)	3.4%	1.5%	2.1%	-127	68
ROE 12 meses	6.2%	17.3%	18.7%	1,257	139
Índice de Solvencia	15.0%	13.5%	12.9%	-211	-56

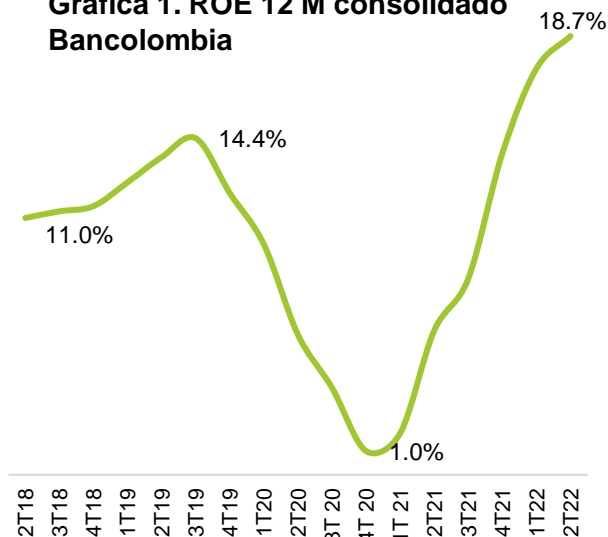
10 de agosto de 2022



Información especie
Cifras en COP

Precio objetivo	45.050
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	34,1
Último Precio	37.500
YTD (%)	8,1%
DVD Yield (%)	7,2%

Gráfica 1. ROE 12 M consolidado Bancolombia



Fuente: Informes financieros Bancolombia.

Alejandro Ardila

Analista de Sector Financiero
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente de Estrategia
Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Fuente: Informes financieros Bancolombia.

Construcción: Casa de Bolsa SCB

Puntos Destacados de la Conferencia

- Teniendo en cuenta las expectativas macroeconómicas **para este año, el guidance sobre el comportamiento del costo de riesgo indica que este se ubicaría en niveles de 1,3%, así como el ROAE alcanzaría el 20%**. Sin embargo, para 2023, dadas unas menores expectativas de crecimiento y otro factores macroeconómicos, el banco espera que la demanda de cartera merme a incrementos de un solo dígito, mientras el ROAE se ubique en niveles entre 16%-18%. **Respecto a la rentabilidad de los accionistas, se espera que el indicador se encuentre 2 puntos porcentuales por encima del costo del patrimonio, a pesar de la coyuntura del país.**
- **Para 2022, se espera que los gastos operativos incrementen un 12%**, sin presionar los indicadores de eficiencia, mientras, para 2023 se espera que el crecimiento del rubro se encuentra entre 100 pbs y 200 pbs por encima de la inflación.
- **En relación a la tasa efectiva de impuestos**, la administración espera que esta se ubique entre el 33% al 34%, donde es importante tener en cuenta que la propuesta de reforma tributaria considera hacer permanente el impuesto de sobretasa (3%) ya existente, por lo que la tasa nominal de impuestos no se vería afectada.
- Si bien **durante el 2T22 el NIM de inversiones alcanzó el 4%, esto se derivó de los efectos cambiarios del peso colombiano que se devaluó durante el trimestre**. De manera que, en el largo plazo el indicador debería retornar a niveles entre 1% y 1,5% en el NIM de inversiones.
- Por otro lado, **para 2023 se espera que el indicador de costo de riesgo oscile entre 1,7% - 1,9%**, donde es importante destacar que a pesar del crecimiento de la cartera de consumo que continúa acelerado, no se espera que el indicador se ubique por fuera de estos niveles.
- **Si bien existe cierta incertidumbre sobre la salud fiscal en el Salvador, la administración considera que la operación se encuentra bajo control y dentro de las expectativas**. Por otro lado, en Guatemala la economía fue de las menos afectadas por la pandemia y se está observando un buen nivel de demanda de cartera.
- Considerando que las plataformas digitales con las que cuenta el sistema bancario y los avances logrados en términos bancarización, **la compañía espera que el nuevo gobierno complemente aquellos aspectos en los que es difícil llegar para la banca comercial.**
- **Respecto a Nequi, la administración cuenta actualmente con 13,3 millones de usuarios**, de los cuales el 70% son activos, así como ha presentado incrementos mensual a un ritmo de 300 mil a 400 mil usuarios por mes. Sin embargo, el emisor **espera que este ritmo de incremento merme y se logre alcanzar 15 millones de usuarios**. Asimismo, se espera introducir paulatinamente nuevos productos de seguros e inversiones para así comenzar con el esquema de cobros.
- **Criterios ASG**
- **Bancolombia fue reconocida por Governart en la iniciativa ALAS20** como empresa Líder en Sostenibilidad y Líder en inversiones responsables en Colombia.
- **El emisor comentó que es parte del primer piloto del Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD)** para instituciones financieras, con el propósito de identificar riesgos y oportunidades relacionados con la biodiversidad.
- En relación a la meta de destinación de COP 500 Bn para el desarrollo de proyectos ESG, **al 2T22 el emisor alcanzado la inversión de COP 80,8 Bn.**

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@corficolombiana.com
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Alejandro Ardila

Analista de Sector Financiero
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista de Sector Consumo y Construcción
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

Roberto Paniagua

Analista de Sector Oil & Gas y Utilities
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Nicolás Rodríguez

Practicante Renta Fija
Nicolás.rodriguez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandrosforero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no 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. Este material no 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. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. 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. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (aron) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que 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.