

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Oráculo Bancario I

Cartera Comercial, la mejor aliada para los bancos

Angie Katherine Rojas
Analista II de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.com

Omar Suarez
Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.com

Oráculo Bancario I

Cartera Comercial, la mejor aliada para los bancos

Este será el primero de 3 informes donde evaluaremos el desempeño del sector financiero colombiano y sus principales indicadores.

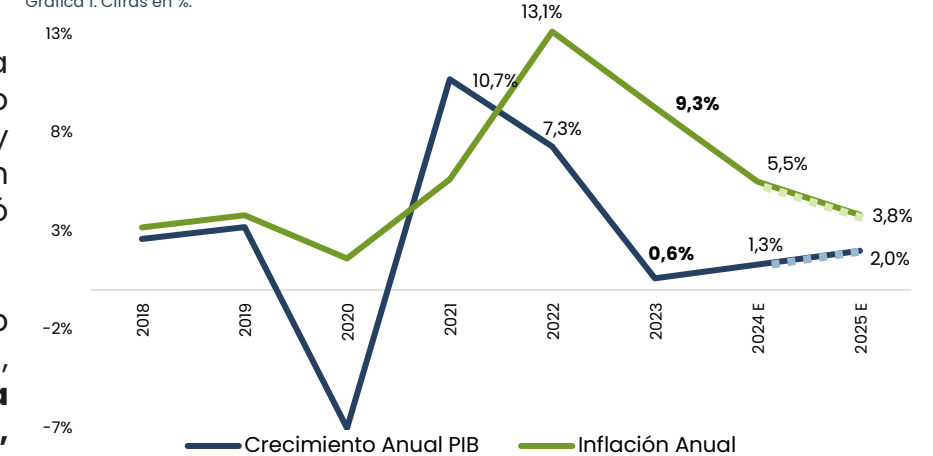
El crecimiento de la economía colombiana para 2023 se ubicó en un leve 0,6%, indicando una fuerte desaceleración económica frente al 7,3% del 2022 y del 10,8% de 2021. Esta caída estuvo jalonada por el retroceso en Construcción (-4,2%), Industrias Manufactureras (-3,5%) y Comercio (-2,8%). Sumado a este bajo comportamiento económico, la inflación se mantuvo en 9,3%, muy por encima del rango meta del Banco de la República (2-4%), lo que a su vez generó una política monetaria restrictiva, provocando una baja actividad económica en Colombia.

Sin embargo, hacia finales de 2023 la inflación empezó a ceder, permitiendo que el Banrep pudiese iniciar el ciclo de reducción de tasas en diciembre, pasando de 13,25% a 13% (-25 pbs), **esta decisión que empezó a descontar el mercado junto a menores requisitos de liquidez para el cumplimiento del CFEN, indujeron a la caída sobre las tasas de captación de los CDT's, siendo esta 1 de las 3 fuentes de fondeo más importante de los bancos.** Esto ha continuado durante el 1T24, y gracias a una reducción acumulada de la política monetaria de 75 pbs, han impulsado la caída de las tasas de CDT's que pasaron del 18% feb-23 a 11,5% feb-24, y para abr-24 ya se ubica en 10,5%, **por lo cual esperamos que disminuya la presión sobre las Utilidades de los bancos, vía menores Gastos de Intereses (Costos de Fondeo).**

Una política de originación de crédito más estricta, altas tasas de interés e inflación generaron desincentivos en el endeudamiento y disminución sobre el gasto de los hogares, generando contracción de la Cartera de Consumo: +15% A/A feb-23 vs. -3,6% A/A feb-24, y en esta misma línea, el menor ritmo de crecimiento de la Cartera Comercial: 16,0% A/A feb-23 vs. 2,2% feb-24. Ahora bien, es importante denotar que, si bien ambas presentaron fuertes desaceleraciones, **encontramos que los bancos con menor ROE (Retorno al Accionista) son aquellos que tienen un mayor porcentaje de su Cartera Total en Cartera de Consumo, dado el mayor riesgo de impago, mientras que, a mayor participación en la Cartera Comercial, obtuvieron un mejor ROE.** Finalmente, el entorno de altas tasas de interés y la no aprobación de los subsidios de vivienda por parte del gobierno durante 2023, repercutieron sobre el moderado crecimiento de la Cartera de Vivienda: 14,8% feb-22, 13,3% feb-23 vs. 8,6% feb-24. Todo lo anterior, llevó a que el ROE 12 meses para el Total de Bancos se ubicará en 7,6% para ene-24 (-541 pbs A/A).

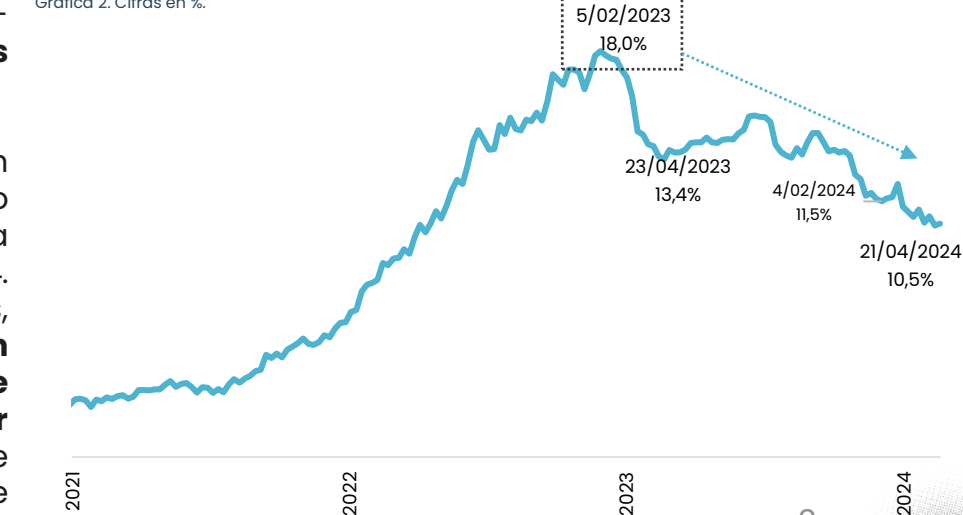
Crecimiento Economía Colombiana

Gráfica 1. Cifras en %.



Tasas de Captación en Colombia – CDT's 360 días

Gráfica 2. Cifras en %.

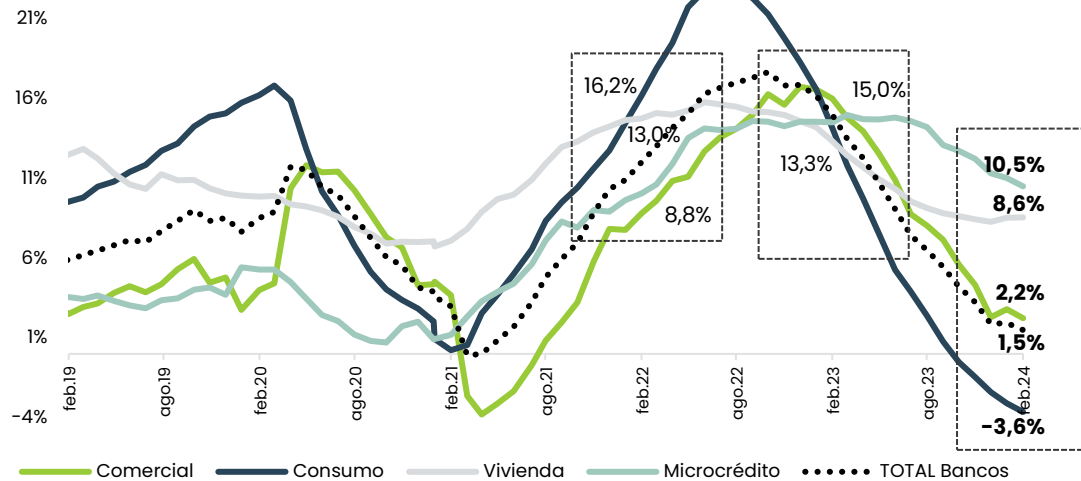


Oráculo Bancario I

Davivienda, banco con mayor contracción en crecimiento de Cartera

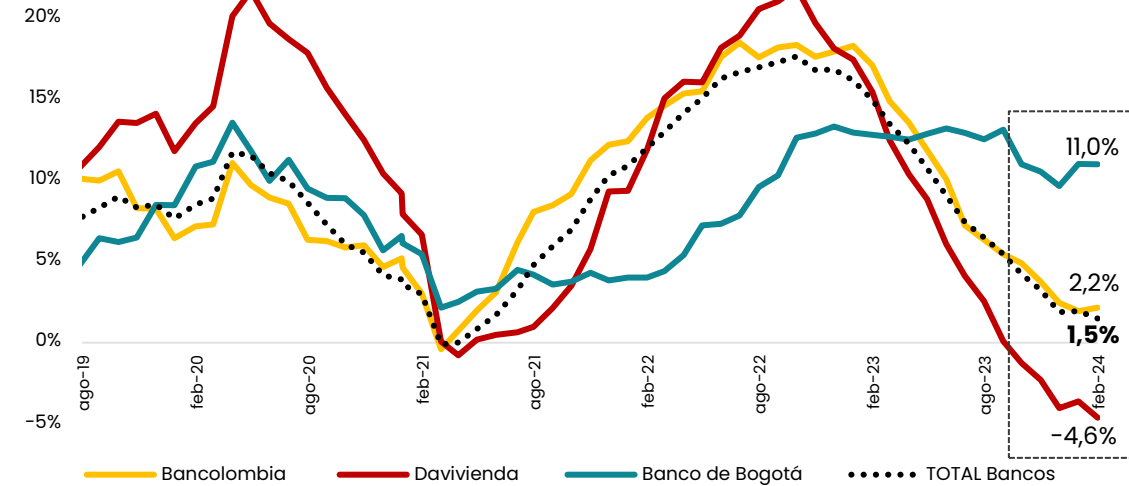
Crecimiento Anual de la Cartera Bruta – Segmento

Gráfica 3. Cifras en %.



Crecimiento Anual de la Cartera Bruta – Bancos

Gráfica 4. Cifras en %.



Con corte a feb-24, todas las modalidades de crédito presentaron desaceleración en sus crecimientos respecto al mismo periodo en 2023, siendo el reflejo de la retardada dinámica económica, ya que, si bien durante 2022 el mayor dinamizador de la economía fue el consumo, en parte como resultado de liquidez y ahorro que los consumidores lograron durante el 2020, en 2023 e inicios de 2024 este rubro es el de mayor retroceso (-3,6% A/A feb-24).

El fuerte consumo durante 2021-2022 generó un incremento acelerado e insostenible sobre el endeudamiento de los hogares, donde emisores como Davivienda, aprovecharon esta coyuntura y aumentaron de manera significativa sus ingresos vía Cartera de Consumo: por ejemplo en niveles pre-pandemia se ubicó en COP ~26 BN al 4T19 vs. COP 35 BN 4T21, COP 44 BN 4T22 y COP 38 BN para 4T23. Teniendo en cuenta lo anterior, los indicadores de mora empezaron a incrementar, generando que el banco tomara una postura más conservadora para el 2023, induciendo a la caída sobre colocación de crédito (-4,6% A/A), y especialmente sobre su cartera de Consumo (-14% A/A). Ahora bien, mayores restricciones para obtener crédito y altas tasas de interés desincentivaron la colocación de préstamos, llevando a una contracción del -3,6% A/A sobre la Cartera de Consumo del Sector Financiero en Colombia.

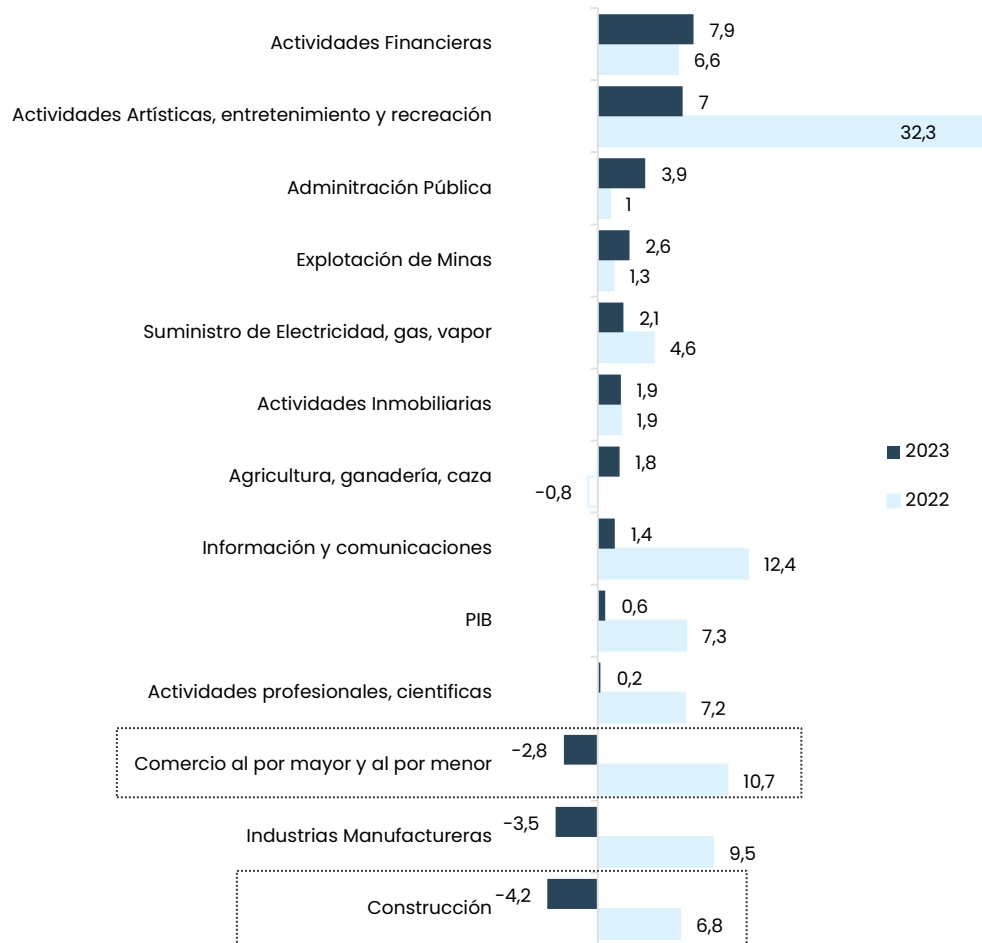
Por otro lado, observamos una fuerte moderación sobre la Cartera Comercial que pasó de crecer 16% feb-23 a un 2,2% feb-24, producto de la búsqueda de disminuir la carga financiera de las empresas y priorizar las necesidades de corto plazo (como capital de trabajo) dado el alto costo de endeudamiento.

Oráculo Bancario I

Consumo y Construcción, de los más retraídos de la economía

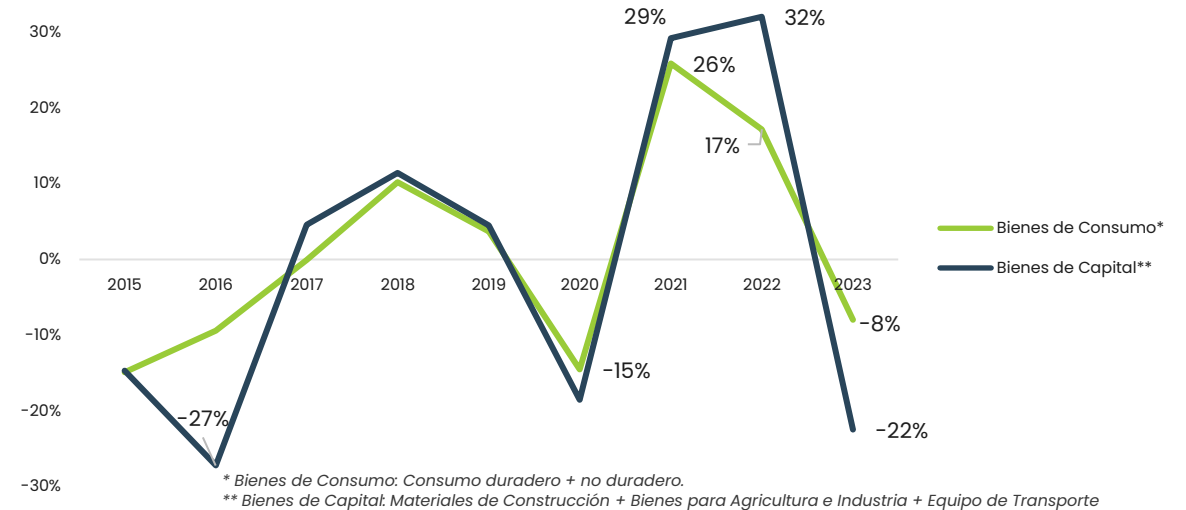
PIB Anual 2023 por actividad económica

Gráfica 5. Tasa de Crecimiento Anual, cifras en %.



Variación A/A de las importaciones en Colombia

Gráfica 6. Cifras en %.



Asimismo, el entorno de altas tasas de interés y la no aprobación sobre los subsidios de vivienda por parte del gobierno durante 2023, generaron afectación sobre la actividad de Construcción (-4,2% A/A 2023), repercutiendo a un menor ritmo de crecimiento de la Cartera de Vivienda: 13,3% feb-23 vs. 8,6% feb-24.

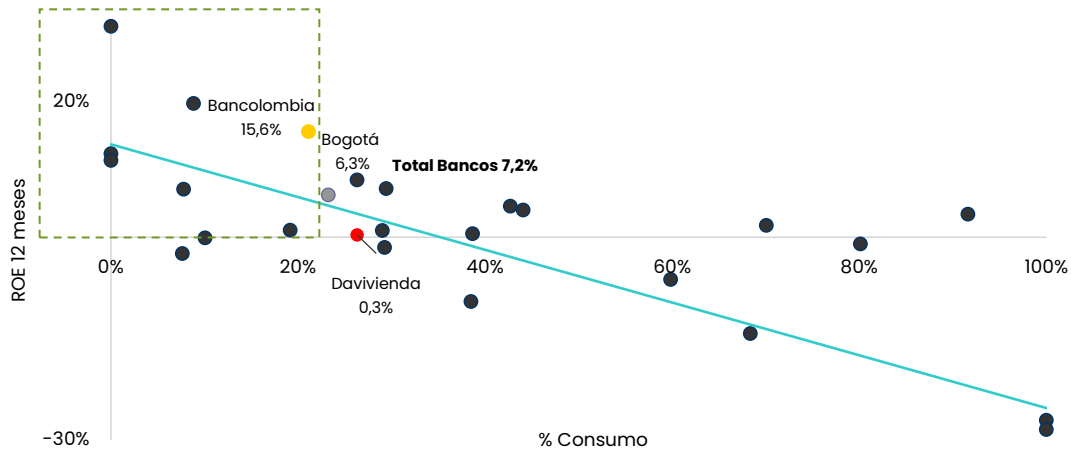
Por otro lado, queríamos enfatizar sobre la Cartera de Consumo, siendo la más afectada, reflejándose en el retroceso sobre la actividad de Comercio del PIB por -2,8% en 2023. Sumado a esto, podemos observar que otro de los indicadores que evidencia retroceso sobre el consumo es la caída sobre las Importaciones, donde 2023 (-19% A/A) fue el punto de mayor contracción desde el 2020 (-17,5% A/A): con una reducción del 22% A/A sobre la caída en Bienes de Capital, seguido de la caída del 8% A/A sobre los Bienes de Consumo, cabe resaltar que para feb-24 el rubro de Importaciones Totales registró nuevamente un retroceso del -9% A/A, dando indicios de una coyuntura retardadora por lo menos durante el IT24.

Oráculo Bancario I

A mayor Cartera de Consumo menor Rentabilidad en ciclos bajistas

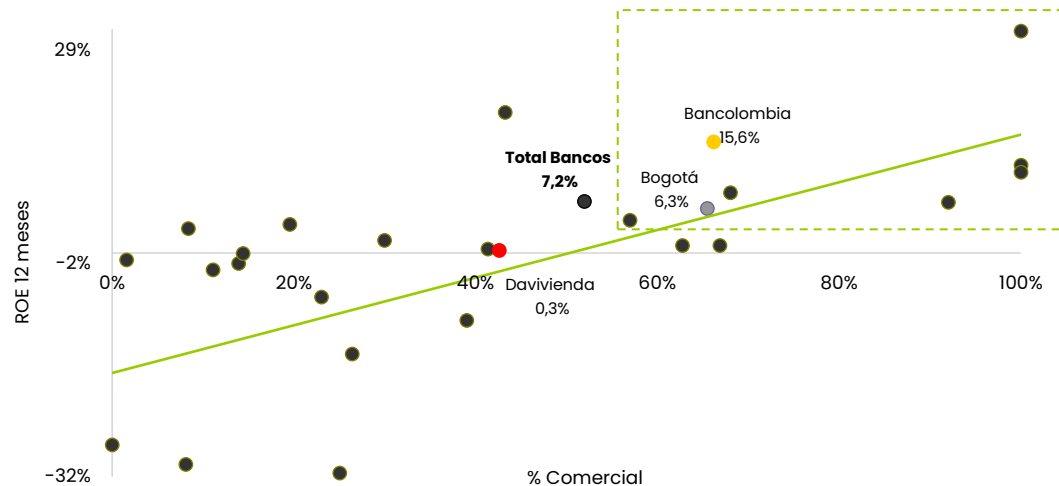
Relación % Cartera Consumo vs. ROE 12 meses

Gráfica 7. Cifras en %. % Consumo: Cartera Consumo / Cartera Bruta.



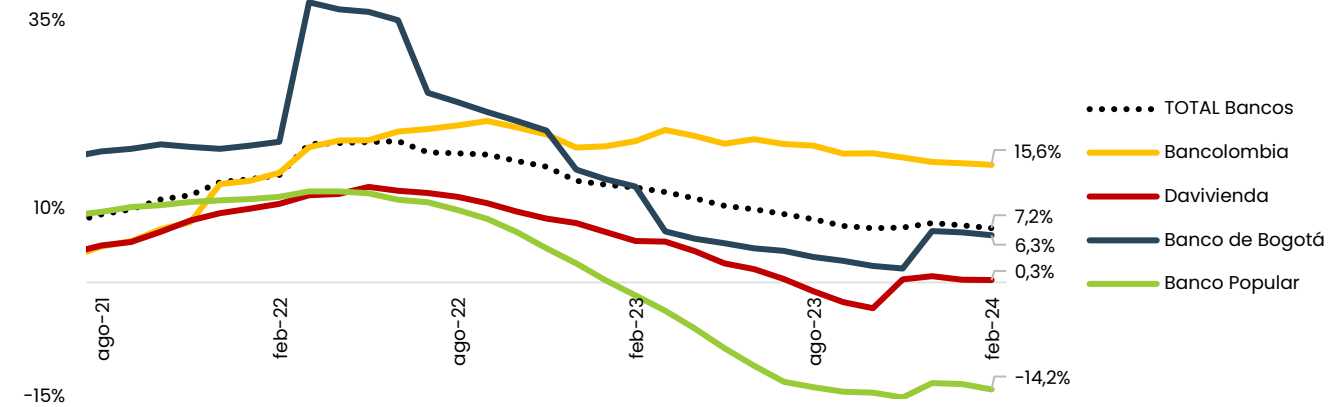
Relación % Cartera Comercial vs. ROE 12 meses

Gráfica 8. Cifras en %. % Consumo: Cartera Comercial / Cartera Bruta.



ROE 12 meses del Sector Bancario en Colombia

Gráfica 9. Cifras en %.



En línea con la desaceleración económica durante 2023 y el inicio moderado de la actividad económica en 2024, quisimos evaluar que tan conveniente, en términos de rentabilidad, ha sido para los bancos que concentran su generación de ingresos ya sea sobre Cartera de Consumo o Comercial.

Como se puede observar en la gráfica 7, durante feb-24 y teniendo en cuenta únicamente la operación en Colombia, la línea de tendencia indica que a menor porcentaje de Cartera de Consumo respecto a su Cartera Total, la rentabilidad (ROE) de los bancos es mayor: Davivienda con el 26% en Cartera de Consumo, obtuvo un ROE 12 meses del 0,3%, Banco de Bogotá con un menor porcentaje del 23% logró un ROE 12 meses de 6,3%, y finalmente Bancolombia que logró un ROE 12 meses del 15,6% con una ponderación del 21% Cartera de Consumo/Cartera Total.

Ahora bien, la Cartera Comercial ha tenido un mejor comportamiento en su capacidad de pago, ya que los segmentos corporativos son menos riesgosos que las personas naturales, lo cual en parte ha beneficiado a los bancos cuya ponderación es mayor sobre esta cartera (gráfica 8). Por ejemplo, Bancolombia que tiene el 66% de su Cartera Total en Cartera Comercial y Davivienda tan solo el 43%, se evidencia en la diferencia respecto a los ROE 12 meses presentados para feb-24: 15,6% Bancolombia vs. 0,3% Davivienda.

¿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
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



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



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



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



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



Angie Katherine Rojas
Analista II Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



Brayan Andrey Álvarez
Analista II Renta Variable
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

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 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 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

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.