julio de 2024

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

El Oráculo Bancario |

Estructura de Fondeo afecta el NIM

Daniel Bustamante
Analista Renta Variable
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Great Place To Work. Certificada ENE 2023-ENE 2024 COL

Premios AIE 2023 Áreas de Investigaciones Económicas

corfi colombiana | Grupo AVAL

Oráculo Bancario

Estructura de Fondeo afecta el NIM

- **En el sector financiero, los bancos se financian mediante distintos instrumentos**, como los Certificados de Depósito a Término (CDTS), las Cuentas de Ahorro, las Cuentas Corrientes y Créditos Interbancarios. Los CDTS, al ofrecer tasas de interés más altas, **resultan siendo una fuente de fondeo más costosa al igual que los Créditos Interbancarios**.

- En contraste, las Cuentas de Ahorro y Corrientes, al pagar tasas de interés más bajas, **reducen el Costo del Fondeo**.

- Aunque el Banco de la República está recortando tasas de interés, **la Política Monetaria continúa siendo contractiva**. Este entorno de altas tasas afecta el Costo de Fondeo de los bancos, pues las tasas de los CDTS están muy influenciadas por la Tasa de Referencia del Banco de la República.

- Aunque los CDTS han venido disminuyendo sus tasas de interés de manera relevante, estas continúan en niveles relativamente altos.

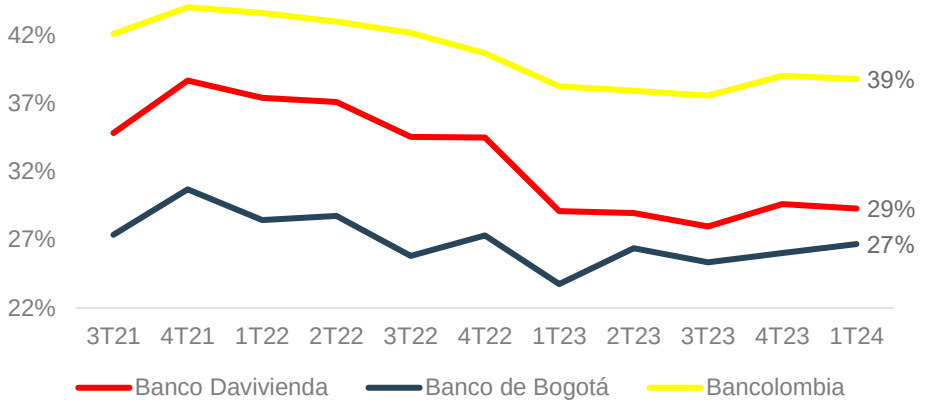
- Los bancos que dependen en gran medida de los CDTS enfrentan mayores Gastos de Intereses, **lo que presiona su Margen Neto de Interés (NIM).**

- Los bancos con menor dependencia de los CDTS y, por ende, con Costos de Fondeo más bajos, tienden a mostrar un mejor NIM.

- Consideramos que, dado que se espera que el Banco de la República continúe recortando la Tasa de Política Monetaria, **los bancos podrían ver una reducción en los costos de fondeo en el segundo semestre del 2024 y en 2025.**

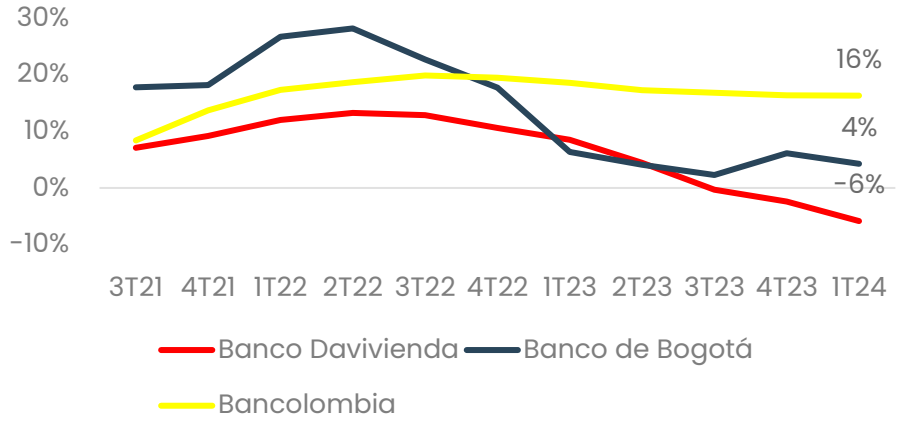
Gráfica 1: % Cta. Ahorro / Pasivos con Costo

Cifras consolidadas con corte a 1T24



Gráfica 2: ROE 12 meses

Cifras consolidadas con corte a 1T24



Fuente: emisores, cálculos Casa de Bolsa SCB

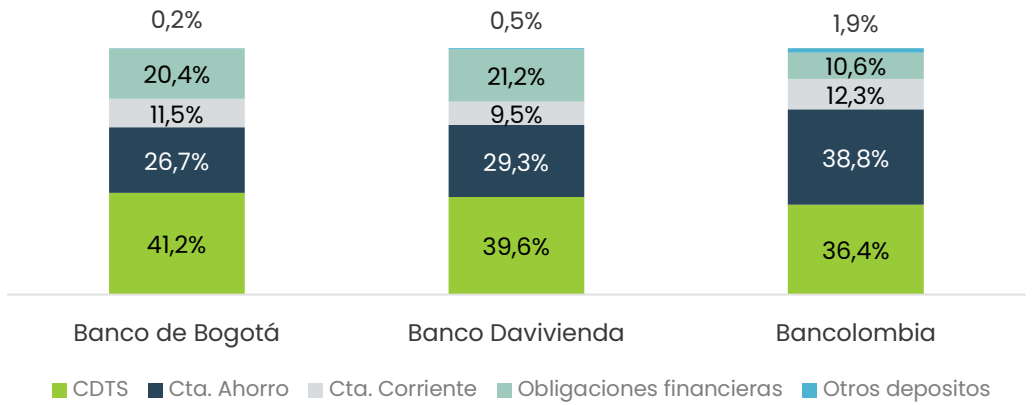
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Oráculo Bancario

Estructura de Fondeo afecta el NIM

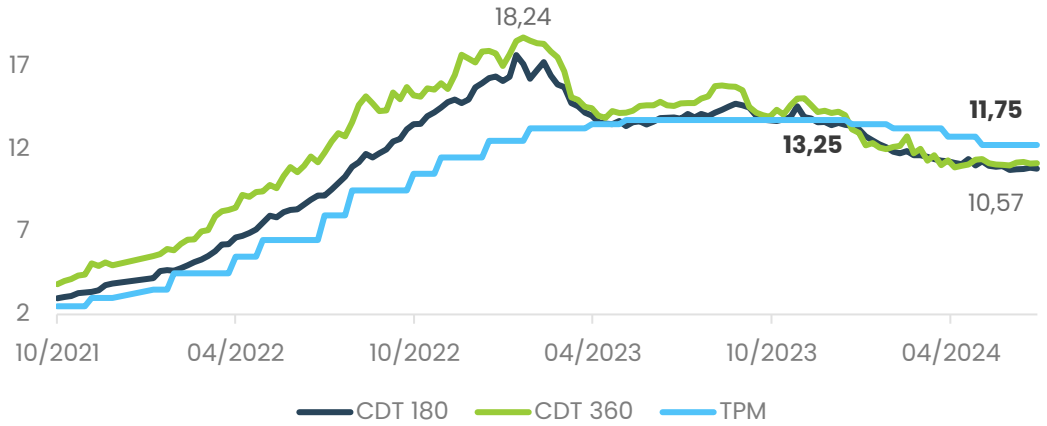
Gráfica 3: Instrumento /Pasivos con Costo

Cifras consolidadas con corte a 1T24



Gráfica 4: TPM y Tasas CDTS

Cifras en porcentaje (%)



En el sector financiero, los bancos pueden financiarse a través de distintos instrumentos, entre ellos, los Certificados de Depósito a Término (CDTS), las Cuentas de Ahorro, las Cuentas Corriente y los Créditos Bancarios. Los CDTS son instrumentos de inversión a plazo fijo y ofrecen tasas de interés más altas, por lo tanto, representan una fuente de fondeo más costosa para los bancos, al igual que los Créditos Interbancarios. Por otro lado, las Cuentas de Ahorro y Corrientes son depósitos a la vista y generalmente pagan tasas de interés mucho más bajas que los CDTS, lo que reduce su costo del fondeo.

Teniendo en cuenta lo anterior, de los tres emisores del Sector Financiero que cubrimos, **Bancolombia es la entidad que maneja una mejor Estructura de Fondeo (gráfica 3), dado que, las Cuentas de Ahorro y Corriente constituyen la principal Fuente de Fondeo (51%)**, seguidas por los CDTS que representan el 36% sobre el total de sus Pasivos con Costo. Por su parte, **para Banco de Bogotá y Banco Davivienda, los CDTS constituyen la principal Fuente de Fondeo, representando un 41% y 40% sobre el Total de Fondeo de cada entidad respectivamente**. No obstante, las **Cuentas de Ahorro y Corriente para Banco de Bogotá y Banco Davivienda representan un 38%, en cada entidad.** En línea con lo anterior, cabe destacar que las Obligaciones Financieras de Bancolombia representan el 11% sobre el Total de sus Pasivos con Costo, en contraste con Banco Davivienda (21%) y Banco de Bogotá (20%), con niveles mucho mayores.

Aunque el Banco de la República está en un proceso de recorte de tasas de interés, su política monetaria aún es contractiva, pues la Tasa de Intervención ha pasado de 1,75% en 2021 a 13,25% en 2023, y actualmente se encuentra en 11,25% (a la fecha del informe). Este entorno de tasas de interés altas afecta directamente el Costo de Fondeo de los Bancos, ya que las tasas de interés de los CDTS y otros instrumentos de deuda tienden a aumentar en línea con la Tasa de Referencia. Como resultado, Banco Davivienda y Banco de Bogotá, que tienen un porcentaje alto en CDTS y Obligaciones Financieras para su fondeo, enfrentan costos de intereses más altos, por ende, su NIM (Margen Neto de Interés) se ve más afectado.

Ahora bien, es importante señalar que, los CDTS alcanzaron a llegar a tasas del 18% en 2023 y han venido disminuyendo hasta la fecha (10,5%) en línea con los recortes de tasas por parte de BanRep, en donde, las expectativas señalan que dichos recortes ubicarán la TPM en 8,75% para final de 2024 y 5,8% para final de 2025, lo que impulsará la disminución de las tasas de interés de CDTS, reduciendo el Costo de Fondeo de las Entidades Financieras y generando menos presiones sobre su NIM en el futuro. Sin embargo, el efecto neto dependerá también de la velocidad y magnitud de la reducción en las tasas de colocación.

Fuente: BanRep y emisores, cálculos Casa de Bolsa SCB

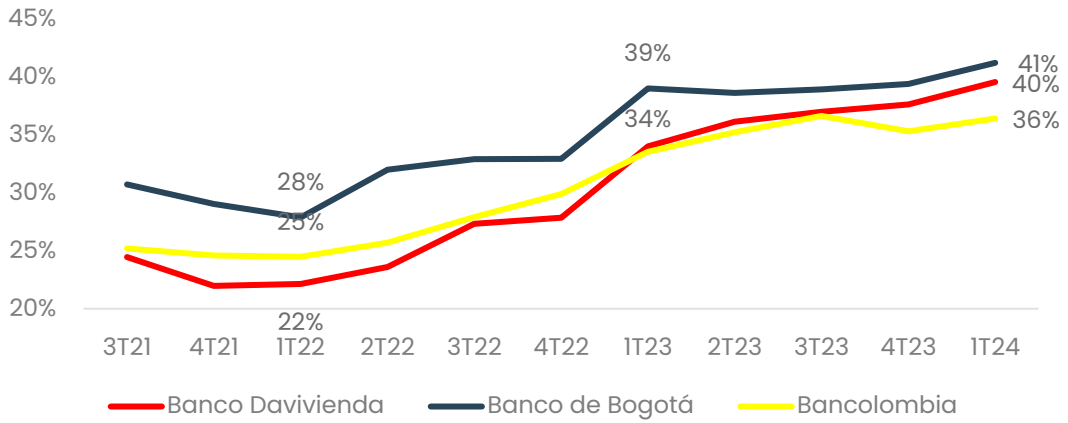
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Oráculo Bancario

Estructura de Fondeo afecta el NIM

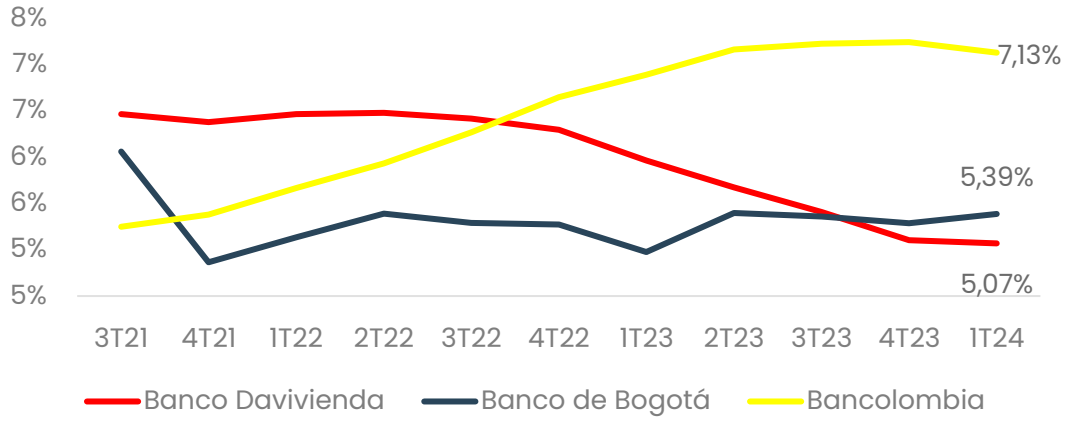
Gráfica 5: % CDTS / Pasivos Con Costo

Cifras consolidadas con corte a 1T24



Gráfica 6: NIM Cartera 12 meses

Cifras consolidadas con corte a 1T24



El porcentaje de participación de los CDTS sobre los Pasivos con Costo de Banco Davivienda, Bancolombia y Banco de Bogotá ha mostrado un aumento significativo, **pasando de 22%, 25% y 28% en el 1T22 a 40%, 36% y 41% en el 1T24, respectivamente**. Este incremento ha sido impulsado principalmente por un mayor apetito por estos instrumentos debido al fuerte aumento de tasas de interés en 2023 por parte del Banco de la República. Además, factores como la baja liquidez y el Marco Regulatorio del CFEN (Coeficiente de Fondeo Estable Neto) que deben cumplir las Entidades Financieras, que, aunque ya se flexibilizó un poco, presionaron a los bancos a captar recursos mediante CDTS para cumplir con dicho indicador.

A medida que el porcentaje de los CDTS sobre el fondeo aumenta y las tasas de interés se mantienen altas, el NIM de los bancos muestra diferentes tendencias. **El banco que presenta un mejor NIM (gráfica 6) es Bancolombia (7,13%),** debido a su menor porcentaje de fondeo en CDTS y Obligaciones Financieras y mayor porcentaje de Fondeo en Cuentas de Ahorro y Corriente, permitiéndole tener un mayor margen entre los Ingresos por Intereses y los Gastos por Intereses. **Por otro lado, Banco de Bogotá y Banco Davivienda, al contar con un mayor porcentaje de Fondeo en CDTS y Obligaciones Financieras tuvieron NIM más bajos, de 5,39% y 5,07% respectivamente**, reflejando el impacto negativo de los mayores Costos de Fondeo.

Consideramos que, dado que se espera que el Banco de la República continúe recortando la Tasa de Política Monetaria, los bancos podrían ver una reducción en los Costos de Fondeo asociados a los CDTS en el futuro cercano. Sin embargo, la rapidez con la que se refleje esta disminución en los Costos dependerá de varios factores. En primer lugar, el promedio ponderado del plazo de los CDTS de cada banco, pues entre mayor sea dicho plazo, se transmitirá más lentamente la reducción de tasas. Por otro lado, el mix de tasa variable vs tasa fija de las fuentes de fondeo, pues entre más pese la tasa fija, será más lento el efecto de la Tasa de Intervención. Adicionalmente, depende de que tan sensible sean las Tasas de Colocación a los recortes. **En conjunto, una disminución en la Tasa de Interés aliviaría la presión sobre las Tasas de Interés pagadas en los CDTS, lo que podría mejorar el NIM de los bancos, favoreciendo su Utilidad Neta.**

Fuente: emisores, cálculos Casa de Bolsa SCB

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

¿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. 22603

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

Angel Moreno
Practicante de Renta Fija
angel.moreno@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793

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

Daniel Bustamante
Analista de Renta Variable
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703

Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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.

corfi colombiana | Grupo AVAL

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo 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
d. Cra 13 No 26-45, Oficina 502, Edificio Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of. 803, Edificio Banco de Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21 Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803 Torre Banco de Occidente

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

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 RECOPILADA, 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA