

Bancolombia | Entrega de Notas 4T21

Finaliza año con sorpresas positivas

Bancolombia presentó resultados POSITIVOS en el 4T21, muy superiores a las expectativas del mercado. La utilidad neta del trimestre cerró en niveles máximos desde el 4T18 (COP 1,45 BN). En esta medida, la sólida demanda interna continuó jalonando la cartera de consumo e hipotecaria, favoreciendo los ingresos netos por intereses (+10,4% T/T, +43% A/A) que junto con un control del costo de fondeo, aumentaron de manera importante el NIM a 5,1%. Asimismo, los sólidos fundamentales de la economía nacional y el mejor perfil de riesgo de los agentes económicos llevaron a una reversión de los gastos de provisiones, favoreciendo el beneficio neto. Como resultado, el banco cerró el año con una utilidad anual de COP 4,1 BN y un ROE 12 meses de doble dígito (14%), que supera niveles prepandémicos. Por otro lado, la calidad de la cartera 90 días disminuyó a 2,9% en 4T21, retomando su media histórica, aunque acompañada de un mayor ritmo de castigos respecto al trimestre anterior (COP 1,14 BN). Finalmente, esperamos que el 2022 continúe con buenos resultados, aunque con una normalización los indicadores.

Hechos relevantes

• **Sorpresa en Utilidades:** La utilidad neta cerró el trimestre en máximos desde el 4T18 (COP 1,45 BN), en línea con la buena dinámica de la demanda interna que resultó en incrementos importantes del segmento hipotecario y consumo, llevando así a incrementos en los ingresos netos por intereses (+10,4% T/T, +43% A/A). Adicionalmente, la reversión en provisiones durante este trimestre (COP +1,4 mil MM) gracias a las mejores expectativas de crecimiento económico del país fue la sorpresa, acompañado de un buen desempeño del NIM (5,1% al cierre del 2021) favorecido por un ambiente de política monetaria menos expansiva. Asimismo, gracias a la estacionalidad del 4T, los ingresos por comisiones incrementaron en +7,6% T/T (+19,4% A/A), favorecidos por los altos volúmenes de transacciones. Así las cosas, el banco cierra el 2021 con una utilidad anual de COP 4,1 BN y un ROE 12 meses de doble dígito (14,03%), que supera niveles prepandémicos.

Esperamos para el 2022 un buen crecimiento de cartera, aunque limitado en parte por una desaceleración de la economía colombiana y las mayores tasas de colocación. En relación al NIM, esperaríamos presiones al alza dado el mayor ritmo del incremento de la tasa de referencia por el banco central contrarrestado por el incremento de los costos de fondeo. Finalmente, pensamos que las provisiones corregirían paulatinamente hacia niveles de costo de riesgo históricos alrededor del 1,8x, mermando el ritmo de crecimiento de la utilidad neta y manteniendo un ROE cercano a su media histórica.

• **Calidad de cartera:** La calidad de la cartera a 90 días disminuyó a 2,9% en el 4T21, retomando su media histórica, aunque acompañada de un mayor ritmo de castigos respecto al trimestre anterior (COP 1,14 BN), de la mano de un incremento en la deuda reestructurada y una disminución importante de la proporción de cartera bajo alivios financieros pasando a 1,9% en el 4T21 (6% en 3T21). Si bien esperamos una reducción de los castigos, dado el menor perfil riesgo, y niveles de calidad de cartera similares al 4T21, continuaremos realizando el seguimiento a estos indicadores considerando la cartera redefinida con periodos de gracia.

Resumen resultados financieros

BANCOLOMBIA					
Cifras en COP mil MM	4T20	3T21	4T21	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos netos por intereses	2.243	2.906	3.208	43,0%	10,4%
Provisiones Netas	-2.026	-514	1	n.a	n.a
Utilidad Neta	-266	943	1.445	n.a	53,3%
Calidad de la cartera (90 días)	3,8%	3,4%	2,9%	-89	-48
ROE 12 meses	1,0%	8,4%	13,7%	1.270	535
Índice de Solvencia	14,7%	15,3%	15,5%	75	18

24 de febrero de 2022

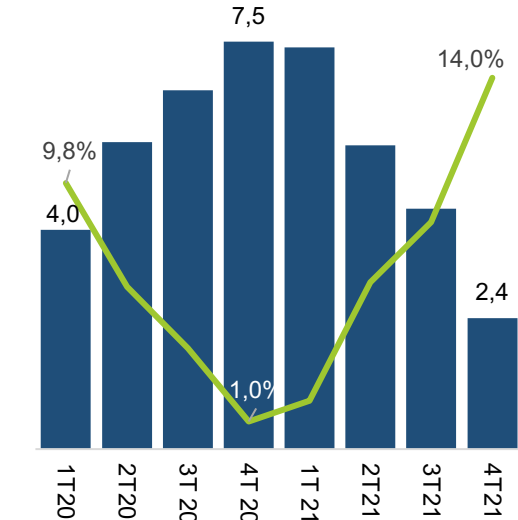


Información especie
Cifras en COP

Precio objetivo	39.800
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	35,2
Ultimo Precio	34.800
YTD (%)	8,8%
DVD Yield* (%)	9,3%

*Estimado bajo el Dividendo propuesto para 2022.

Gráfica 1. Provisiones 12 Meses (COP BN) vs ROE 12 M consolidado Bancolombia



Fuente: Informes financieros Bancolombia.

Alejandro Ardila
Analista Renta Variable
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

- **Los mercados en Centroamérica siguen siendo foco de crecimiento para el banco**, donde en el **Salvador**, se observa una situación fiscal retadora, aunque **en el corto plazo la operación mantiene un buen comportamiento**. Por otro lado, en **Guatemala la perspectiva es positiva** gracias a que el crecimiento de la actividad económica del país se ve reflejada en un incremento de la colocación de cartera, por lo que el banco se enfoca en el segmento retail.
- **El emisor estima un mayor ritmo de incrementos en la tasa de referencia del Banco Central para este año, por lo que el NIM podría expandirse hasta 100 pbs** considerando que el 70% de sus activos son más sensibles a las variaciones de este indicador, mientras que, solo el 35% de los pasivos se ajustan a este comportamiento.
- **Gracias a la última reforma tributaria realizada a mediados de 2021, Bancolombia estima una tasa efectiva de impuestos para el 2022 que se ubique en niveles entre el 35% y 36%**, producto de que la mayor parte de la operación del banco se encuentra concentrada en Colombia.
- En relación a **la política de dividendos**, el banco considera que el nivel de **capital óptimo** cumpliendo los requerimientos de capital de Basilea III **se ubica por el orden del 11% al 12%**, de manera que **el excedente sería incluido en la ecuación para la distribución de dividendos a partir de este año**. De esta manera resaltamos la propuesta de repartición de dividendos para el 2022 por el orden de COP 3.120/acción (COP 260/acción en 2021) que ubica el Dividend Yield en 8,5% para la acción ordinaria y en 9,3% para la acción preferencial.
- Respecto a las expectativas de los indicadores para 2022, se estima un **crecimiento de cartera** del orden entre **7% y 9%**, asimismo como, un **costo del riesgo** que se ubique en **1,8%** (1,2% al cierre de 2021), una **eficiencia** en niveles del **47%- 49%** y finalmente, un **ROAE entre el 14%-15%**.
- Tras las operaciones de **OPA por Grupo Sura**, el emisor aclara que **aún no cuenta con la información suficiente para determinar la conformación de la Junta Directiva**, de manera que se encuentra atenta a los resultados de la segunda OPA, la cual finaliza el 28 de febrero de este año, con el fin de obtener una mayor claridad.
- **El emisor estima que la separación de Nequi se encuentra en proceso** de solicitud de permisos, creación de entidades legales y demás trámites que **llevarían a continuar observando la entidad en los resultados de Bancolombia por este año**. Asimismo, el banco denota que **la operación de Nequi aún no es rentable, pero cuenta con un potencial de crecimiento importante** considerando el aumento del nivel de usuarios y transacciones a través de la plataforma, de manera que contaría con las bases para iniciar a incluir productos crediticios y servicios adicionales.
- Por otro lado, si bien se aproximan **las elecciones legislativas y presidenciales en el país**, el banco estima que **sus efectos se observen a partir de 2023**.
- Dentro de las **estrategias comerciales digitales del banco**, es importante resaltar **la incursión en pequeños y medianos negocios que no aceptan pagos a través de tarjetas débito o crédito**, por lo cual el emisor a través del pago por **códigos QR** ha permitido incrementar su market share, apoyando el nivel de eficiencia y **accediendo a un mercado el cual aún no ha sido cubierto** (a la actualidad cuentan con 1,2 millones de códigos QR activos) y del cual se están nutriendo los modelos de conocimiento sobre el cliente. Asimismo, **el banco estima que puede acceder hasta la mitad de este mercado**.
- En cuanto a los **objetivos ESG**, la compañía ha logrado contribuir a la fecha a través de los programas de **ingreso solidario** donde se repartió COP 2,1 BN a 880.539 personas, asimismo, la distribución de COP 772.000 millones en **"PAEF"** a 44.625 empresas, **protegiendo 1,9 millones de empleos**. Por otro lado, se realizó el **lanzamiento de "TrabajoB"**, un modelo de trabajo híbrido **donde el 54% del personal administrativo retornó a las sedes al cierre del 2021**.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@casadebolsa.com.co
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 Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

Nicolás Rodríguez

Practicante Renta Fija
Nicolas.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
alejandro.forero@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 (arón) 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.