

Bancolombia no para de sorprender

Bancolombia presentó resultados POSITIVOS en el 1T22, muy superiores a las expectativas del mercado. El ROE 12 meses del emisor se ubicó en máximos históricos (17,3%), gracias a que bajo un entorno de política monetaria restrictiva, el NIM trimestral consolidado incrementó en 60 pbs T/T y A/A. Lo anterior, explicado por los beneficios de una mayor tasa de intervención del Banco Central en la colocación de nueva cartera y aquella indexada a tasas variables. Asimismo como, un crecimiento anual de cartera a doble dígito, liderado por el segmento de consumo, y un fondeo intensivo en fuentes de captación de bajo costo (60% del fondeo en cuentas corrientes y de ahorros al 1T22). Adicionalmente, la rentabilidad para los accionistas se vio favorecida por un gasto de provisiones del trimestre que se mantuvo sorpresivamente por debajo de su nivel promedio histórico y un indicador de eficiencia trimestral que disminuyó en más de 300 pbs T/T. Por otro lado, la calidad de cartera de 90 días continúa reflejando mejorías en razón de un mejor perfil crediticio, mientras que, los niveles de solvencia se contraen por encima de los 100 pbs producto de la optimización de capital, aunque se ubican por encima del mínimo regulatorio.

Hechos relevantes

- Acorde a nuestras expectativas, **el incremento de la tasa por parte del Banco Central benefició los ingresos por intereses (+31% A/A y +15,4% T/T)** dado su impacto positivo en la colocación de nuevos créditos y en aquellos indexados a tasas variables. Asimismo, el crecimiento de la cartera anual a doble dígito, que esperamos se mantenga a lo largo del año, y que continúa siendo liderado por el segmento de consumo, apoya igualmente el crecimiento de ingresos. Lo anterior, **considerando que el costo de fondeo ha sido intensivo en cuentas de ahorros y cuentas corrientes (60% de la mezcla de fondeo al 1T22, proporción en máximos vs promedio desde 2018), fuentes de captación de bajo costo, que generan como resultado una expansión del NIM consolidado trimestral en más de +60 pbs T/T y A/A.** (6%, por encima de 2019).
- Por otro lado, **el gasto de provisiones del trimestre se mantiene sorpresivamente por debajo de su nivel promedio histórico**, en línea con un panorama macroeconómico favorable. Sin embargo, esperamos que el indicador retorne a niveles prepandemia, reconociendo paulatinamente la mayor exposición al riesgo, producto de la propia colocación de nueva cartera, especialmente del segmento consumo. Finalmente, a pesar de los altos gastos en transformación digital **el indicador de eficiencia trimestral disminuyó en más de 300 pbs T/T.** Así las cosas, el positivo ejercicio operativo se transmitió hasta la utilidad neta y **llevó a un repunte del ROE 12 Meses a 17,3%, ubicándose en máximos históricos.**
- **El indicador de calidad de cartera 90 días, continúa mejorando (-10 pbs T/T y -83 pbs A/A) logrando retornar a niveles similares de 2017,** gracias a la mejora del perfil crediticio que se evidencia en incrementos del saldo de cartera Stage 1 (+3,1% T/T y +19,6%). Finalmente, gracias a la optimización de capital y la nueva política de distribución de dividendos, el nivel de solvencia (13,5%) se contrae por encima de los 100 pbs T/T y A/A, aunque aún se mantiene por encima del nivel mínimo requerido (11,5%).

Resumen resultados financieros

BANCOLOMBIA					
Cifras en COP mil MM	1T21	4T21	1T22	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos netos por intereses	2,825	3,208	3,700	31.0%	15.4%
Provisiones Netas	1,282	-1	267	-79.2%	n.a
Utilidad Neta (Controladora)	543	1,445	1,732	219.2%	19.9%
Calidad de cartera (90 días)	3.7%	2.9%	2.8%	-83	-10
ROE 12 meses	1.8%	13.7%	17.3%	1,556	362
Índice de Solvencia	14.8%	15.5%	13.5%	-130	-200

13 de mayo de 2022

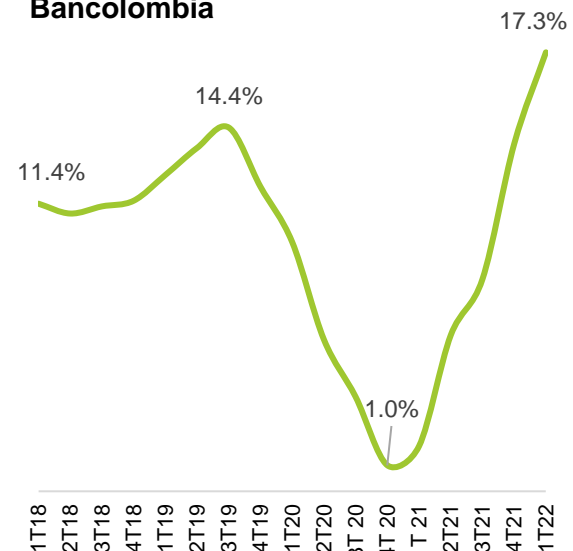


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	45.050
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	37,3
Ultimo Precio	37.300
YTD (%)	14,5%
DVD Yield (%)	7,2%

Gráfica 1. ROE 12 M consolidado 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

- El emisor comentó que **ante un ambiente de importantes niveles de inflación, el crecimiento de las carteras de vivienda y de consumo podrían observar una desaceleración** dado el impacto en la demanda de crédito, asimismo, **el banco señala que el indicador de precios se espera esté ubicado entre un rango del 6%-7%** al finalizar el año en curso (5,62% en 2021).
- En relación al **nuevo guidance del ROE para este año**, el cual **se espera se mantenga en niveles del 17%** y en el largo plazo se ubique entre el 15%-17%, el emisor explicó que este cambio en las expectativas del indicador se derivan principalmente a que **dado un mayor apalancamiento, producto de la optimización del capital de la compañía (11,5% nivel de solvencia), el ROE debería reconocer una mayor retribución al accionista**. Por otro lado, el positivo panorama fundamental gracias a los beneficios de la mezcla de fondeo, el crecimiento de nuevos clientes y la expansión doble dígito de la cartera soportan la revisión al alza de la rentabilidad hacia los accionistas.
- Respecto a **los gastos operacionales, si bien anualmente se observó un incremento del 22%**, producto de programas de atracción y retención de talento e incrementos salariales, **el emisor no espera presiones importantes en el indicador de eficiencia**, el cual según el guidance, debería situarse en el 46% - 47%, registrando un crecimiento anual del rubro del 10% para este año.
- En términos de **costo del riesgo (0,5% al 1T22)**, Bancolombia espera una paulatina normalización del indicador, el cual al final del año debería ubicarse entre un 1,2% y 1,5%, así como, el guidance para el 2023 es del 1,5%. Por otro lado, en cuanto a los indicadores de cobertura de cartera vencida de 30 días y 90 días, se espera que se ubiquen en 130% y 180%, respectivamente, retornando a niveles prepandemia (149% y 223%, respectivamente para el 1T22).
- El emisor comentó que, **en relación al incremento de la tasa de intervención del Banco Central para el segundo semestre, se espera que esta se ubique en 8,25%**, favoreciendo la expansión del NIM aunque a un menor ritmo respecto a lo observado durante este 1T22, así las cosas, **el evento llevaría al NIM a ubicarse en 6.5% en el cierre de este año (máximos desde 2017)**. Para 2023, se estima una corrección modesta del indicador, mientras que en 2024 se espera ver importantes correcciones que dependerían de las condiciones de la mezcla de fondeo.
- Por otro lado, **gracias a una mezcla de fondeo intensiva en cuentas de ahorro y cuentas corriente y una colocación de cartera** que, como en el caso del segmento comercial en Colombia esta **se encuentra un 95% flotante**, se espera que **por cada 100 pbs de incremento en la tasa de intervención, el NIM se vea beneficiado entre +30pbs-40pbs**.

Criterios ASG

- El MSCI ESG Rating incrementó la calificación del emisor en relación a los cumplimientos de criterios ESG, pasando de A a AA.
- En relación al cambio climático, el emisor lanzó una plataforma de inversión que desarrollará proyectos de generación de energía a partir de paneles solares, asimismo, proyectos que promuevan el uso eficiente de energía en las compañías.
- Bancolombia obtuvo un crédito por un valor de USD 150 MM otorgado por Bank of America para el desarrollo y ejecución de los objetivos sostenibles.
- En relación a la meta de destinación de COP 500 mil MM para el desarrollo de proyectos ESG, al 1T22 el emisor ha alcanzado la inversión de COP 61,7 mil MM.

Gerencia de Inversiones

Mesa Distribución

Mesa Institucional Acciones

Andrés Pinzón

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

Juan Pablo Vélez

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

Alejandro Forero

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

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

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

Juan Pablo Serrano

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

Luis Felipe Sánchez

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

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

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

Diego Velásquez

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

Adda Padilla

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

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
Nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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.