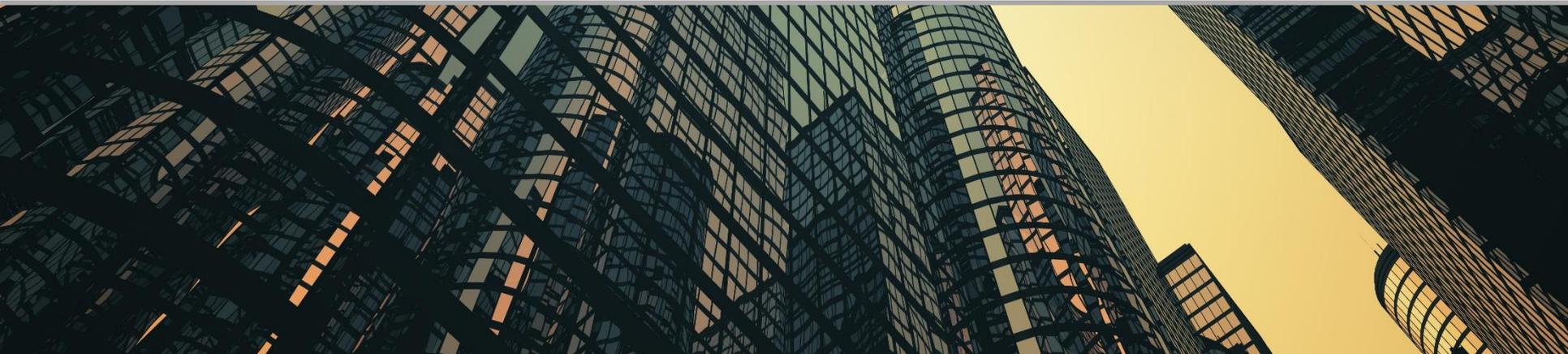




CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

El Oráculo Bancario



El Oráculo Bancario

ROE camina con fe hacia el 2023

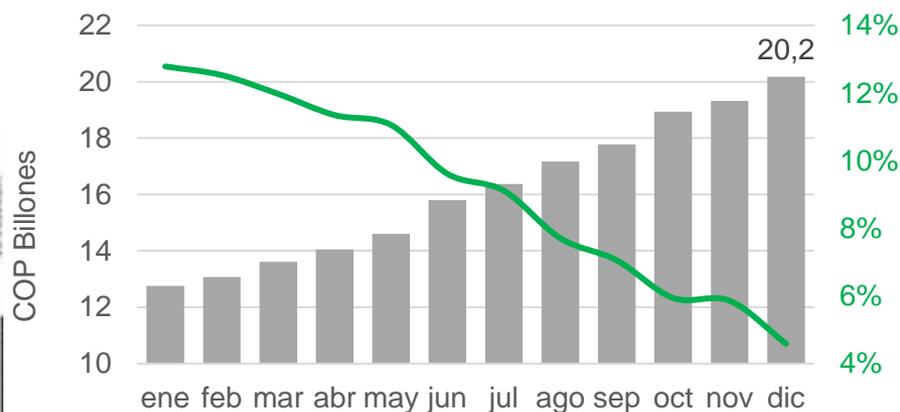
El sector bancario local experimentó un sustancial impacto por la pandemia en su generación de utilidades en 2020, las cuales decrecieron 62,0% A/A, dada principalmente la fuerte presión que ejerció el alto crecimiento del gasto de provisiones, el cual ascendió a COP 20,2 BN, como respuesta a la deteriorada coyuntura económica. De esta forma, el ROE evidenció un importante deterioro, cerrando el turbulento año en 4,6% (-8,1 p.p. A/A), ubicándose en niveles históricamente bajos. No obstante pensamos que el 1S21 seguirá siendo un periodo retador para el sector, en medio de la continuidad del Programa de Acompañamiento a Deudores (PAD), un mayor deterioro de la cartera y por consiguiente un gasto de provisiones que seguirá elevado, consideramos que a partir del 2S21, los emisores emprenderán un camino de paulatina mejoría en sus resultados financieros, de la mano de la recuperación económica esperada del país. Así las cosas, respecto a Bancolombia y Davivienda, cuyas cifras analizadas en el presente informe corresponden a las consolidadas, pensamos que sus resultados evidenciarán una gradual recuperación en los próximos 2 a 3 años, razón por la cual pensamos que los niveles actuales de sus acciones, las cuales se han visto fuertemente durante lo corrido de 2021, son atractivos con un horizonte de inversión de largo plazo.

8 de abril de 2021

Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co

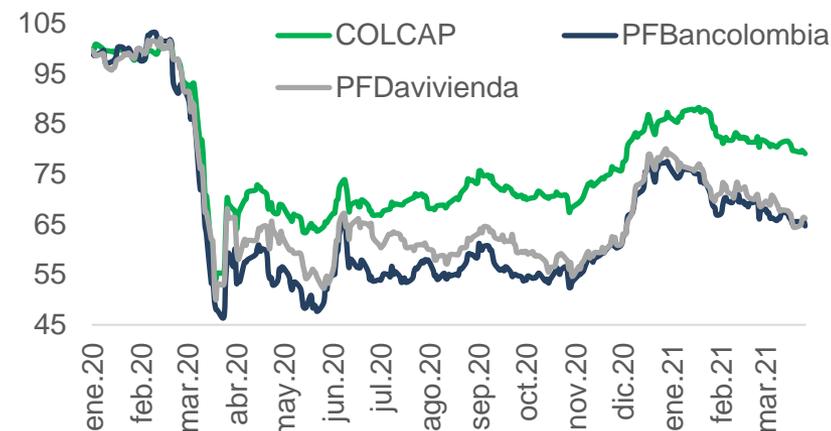
Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

Gráfica 1. Evolución Provisiones netas (eje izquierdo) vs ROE Sector Bancario* - Últimos 12 meses. Año 2020



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Construcción: Casa de Bolsa

Gráfica 2. PFBancolombia y PFDavivienda vs COLCAP
Base 100



Fuente: Bloomberg. Construcción: Casa de Bolsa

El Oráculo Bancario

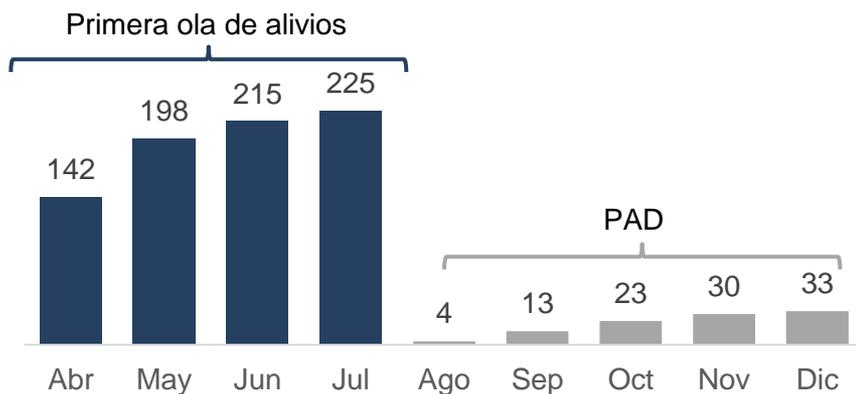
Ante un deteriorado entorno, provisiones se dispararon en 2020

Frente al deterioro de las variables macroeconómicas a nivel local y el desarrollo de programas de alivios crediticios ante la pandemia en el sector bancario local, este registró en 2020 un **acelerado crecimiento del gasto de provisiones**. Dicho incremento se dio en anticipación al visible deterioro esperado que experimentaría la cartera de créditos producto de **retadoras condiciones económicas**, que impactaron el nivel de ingresos y capacidad de pago de consumidores financieros. Así las cosas, el **gasto de provisiones del sector en 2020 ascendió a COP 20,2 BN**, un relevante aumento de 58,5% A/A.

Los alivios del sistema (Gráfica 3), redefiniendo condiciones de crédito de los deudores, **totalizaron COP 225 BN** en la primera ola de alivios, finalizada en julio de 2020, y **COP 32,6 BN** a diciembre de 2020 con el Programa de acompañamiento a deudores (PAD), cuya vigencia se extendió hasta junio de 2021.

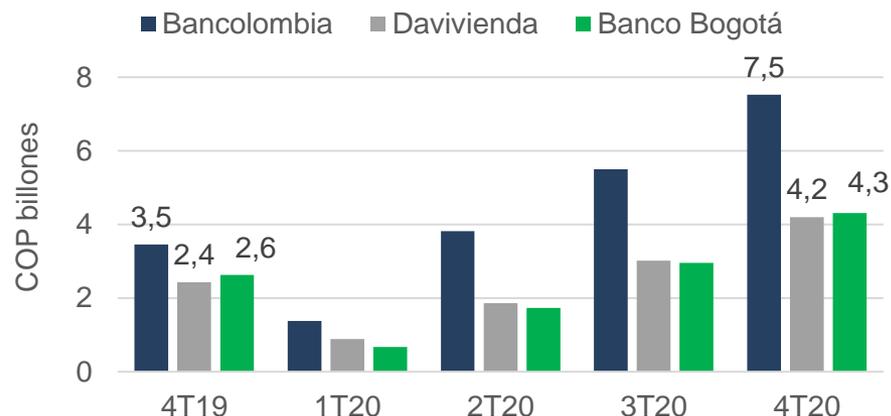
Gráfica 3. Evolución alivios otorgados Sector Bancario

Cifras en COP BN - Año 2020



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Construcción: Casa de Bolsa

Gráfica 4. Evolución Provisiones consolidadas acumuladas



Fuente: Informes financieros bancos. Construcción: Casa de Bolsa

Respecto a la dinámica de provisiones registrada por los emisores Bancolombia, Davivienda y Banco de Bogotá (Gráfica 4), considerando su operación consolidada, se evidenció un sustancial incremento durante 2020. Lo anterior, ante principalmente la **actualización de débiles parámetros macroeconómicos en sus modelos de pérdidas esperadas y al deterioro, puntualmente a partir del 3T20, de sus carteras de créditos**, en el caso de Bancolombia y Davivienda, mayormente en el segmento de consumo.

Vale la pena resaltar que tras las provisiones de 2020, los bancos han incrementado su *stock* de provisiones del activo y presentan altos niveles de cobertura de cartera para atender el incremento de la cartera vencida (> 90 días). **Sobresale el indicador de Bancolombia, el cual al cierre de 2020 se ubicó en 213%**

El Oráculo Bancario

ROE retrocedió ampliamente, dado el decrecimiento de las utilidades

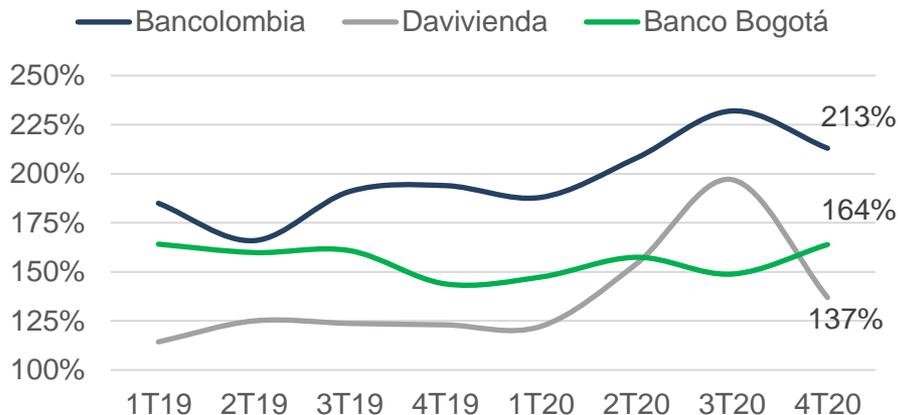
(Gráfica 5), mientras en el caso de Davivienda, este se ubicó en 137%.

Aún así, esperamos que en el 1S21 las provisiones se mantenga elevadas debido a: i) El aumento de clientes en *stages* 2 y 3; ii) Continuidad del PAD; y iii) Presión, aunque menor, al alza de provisiones por modelos de pérdidas esperadas.

En gran parte, dado el fuerte incremento registrado en las provisiones en 2020, debido a la coyuntura derivada por la pandemia, **se observó una relevante disminución anual en la utilidad neta de los bancos** (Gráfica 5). En el caso de Bancolombia, su resultado neto consolidado registró una disminución de 91,2%, mientras que en Davivienda fue de 72,5%. Así las cosas, dicho fuerte impacto en utilidades se reflejó en una **importante disminución del retorno patrimonial**, como se observa en la gráfica 6, en el caso de Bancolombia y Davivienda, pasando a ubicarse en un solo dígito, tras registrar una contracción de 11,1 p.p. y 9,2 p.p. respectivamente. Dichos niveles, históricamente bajos.

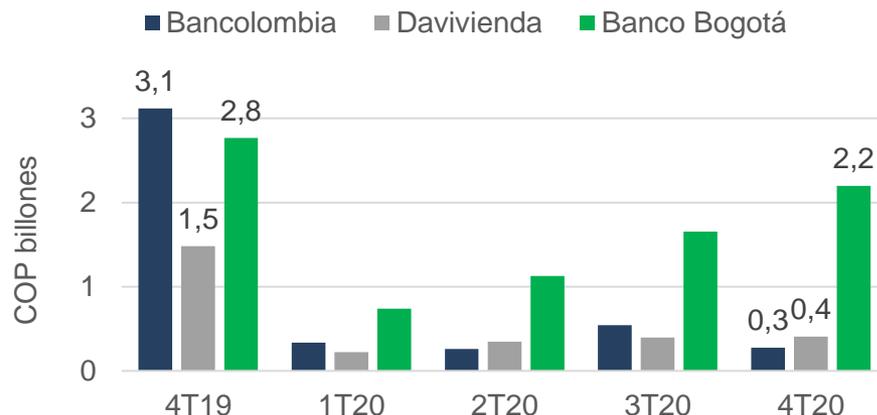
Hacia adelante, dadas unas provisiones que se mantendrían en niveles altos en el 1S21 como indicamos anteriormente, **la utilidad neta y el ROE de los bancos continuarían experimentando una importante presión**. Pensamos que a partir del 2S21, la generación de utilidades, así como el retorno patrimonial, comenzarían a evidenciar una **dinámica de recuperación gradual**, de la mano de la mejora de variables macroeconómicas en Colombia y en Centroamérica. No obstante, resaltamos que dicha recuperación dependerá en gran parte de una favorable evolución de la pandemia.

Gráfica 5. Evolución indicador de Cobertura
Cartera Vencida superior a 90 días



Fuente: Informes Financieros bancos. Construcción: Casa de Bolsa

Gráfica 6. Evolución Utilidad neta consolidada acumulada

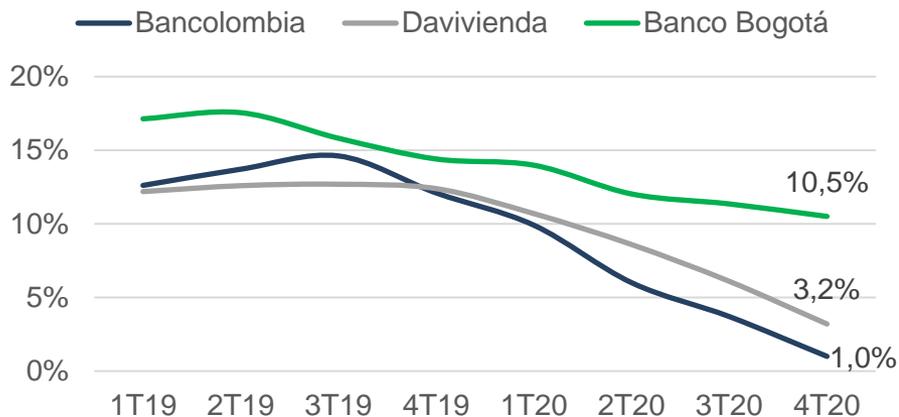


Fuente: Informes Financieros bancos. Construcción: Casa de Bolsa

El Oráculo Bancario

¿Oportunidad de inversión a largo plazo?

Gráfica 7. Evolución ROE consolidado
12 meses



Fuente: Informes Financieros bancos. Construcción: Casa de Bolsa

Así las cosas, esperamos que el ROE de Bancolombia y Davivienda se mantenga en niveles de un solo dígito en 2021, y hacia 2023 retornen a niveles cercanos a los vistos pre COVID-19.

Con base en este análisis, pensamos que la clara presión que han experimentado las acciones de Bancolombia y Davivienda (en lo corrido del presente año con desvalorizaciones de 16,9% y 18,0% de manera respectiva) por la pandemia, podría continuar en el corto plazo, dado los aún débiles resultados en el primer semestre de 2021, el cual continuaría siendo retardador.

Sin embargo, vemos oportunidades de inversión de largo plazo en las especies, al tener en cuenta: **i)** El mayor avance en la distribución de vacunas a nivel local y regional, y medidas de restricción de movilidad más flexibles; **ii)** La sólida posición de capital de ambos emisores, reflejada en los indicadores de solvencia, los cuales con la adopción de los estándares de Basilea III experimentarán un impacto positivo -como ya lo pudimos observar en el caso de Bancolombia en el 4T20, dada su adopción de los estándares de manera anticipada-; **iii)** En línea con una mejora esperada en la dinámica económica del país, una recuperación gradual en el apetito por crédito; y **iv)** Una disminución, principalmente a partir del 2S21, del gasto de provisiones, la cual aliviará la presión experimentada a nivel de utilidades y ROE de las compañías.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Daniel Numpaqué	daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Jose Medina	jose.medina@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luiz	juan.dluiz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	602100 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.

Análisis y Estrategia

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

Bogotá

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 28-17, Piso 6

Edificio Palma Real

Medellín

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



*Accede a todos nuestros informes
escaneando el siguiente código QR*



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.