
Establecimientos de crédito

Informe Especial

09 de julio de 2019

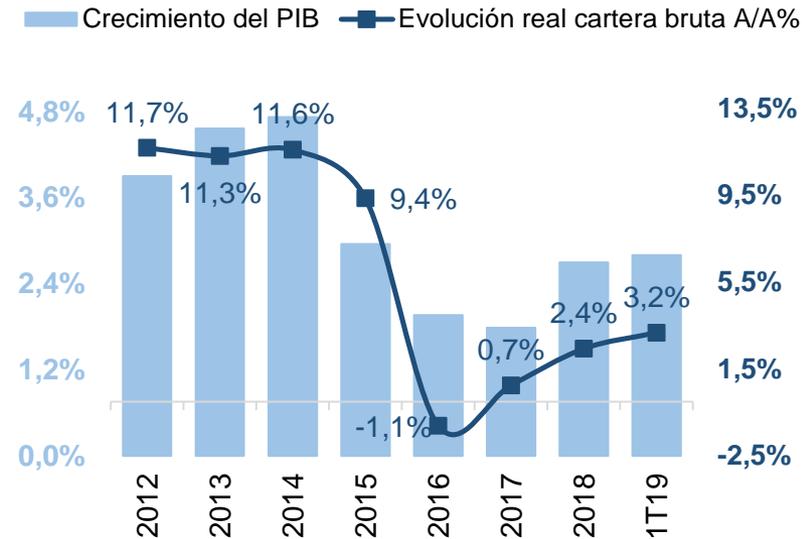
CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Informe Especial Sector Bancario

Año 2019 inicia con pie derecho

- Tras una fuerte desaceleración en el crecimiento económico del país a partir de 2015 (PIB de 3,7%), el sector bancario se vio impactado **negativamente**, lo cual se reflejó en una fuerte disminución en el crecimiento de la cartera bruta, que, mientras en 2014 creció a una tasa del 11,6% real, pasó a crecer en promedio durante los siguientes cuatro años 2,9%, y en un importante deterioro de la misma.
- Lo anterior, junto con la **materialización de eventos corporativos desfavorables** (como Conalvías, Ruta del Sol II, Pacific Rubiales, Electricaribe y el Sistema de Transporte Masivo), generaron una importante presión sobre la calidad de la cartera. Todos los segmentos de cartera presentaron un deterioro.
- Pese a que **todas las modalidades de crédito presentaron una significativa disminución en su ritmo de crecimiento**, destacamos que el mayor impacto fue generado por la cartera comercial, en medio de un menor dinamismo del sector industrial y por el negativo efecto de la demanda sobre las ventas de compañías en Colombia.
- Por su parte, consideramos que **el segmento de consumo alcanzó su punto de inflexión en 2018**, y esperamos continúe reflejando una mejora durante el año 2019, observado en diferentes indicadores del sector. Asimismo, respecto a la modalidad de vivienda, aunque el sector de construcción ha vivido un entorno difícil en los últimos años, prevemos una recuperación gradual, impulsada principalmente por el segmento de Vivienda de Interés Social (VIS).
- Finalmente, resaltamos **el ROE del sector, que tras verse deteriorado durante los últimos años, comenzó a evidenciar una recuperación**, jalonada por un mayor ritmo de crecimiento de la cartera y una reducción gradual del gasto de provisiones a partir de 2019, el cual había estado impactado en cierta medida por la implementación de NIIF 9.

Evolución real A/A% Cartera Bruta vs Crecimiento PIB



Juan Felipe D'luyz
Analista de Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
6062100 Ext 22703

Omar Suárez
**Gerente de Estrategia
Renta Variable**
omar.suarez@casadebolsa.com.co
6062100 Ext 22619

Tras periodo de alta desaceleración, cartera muestra mejor dinámica

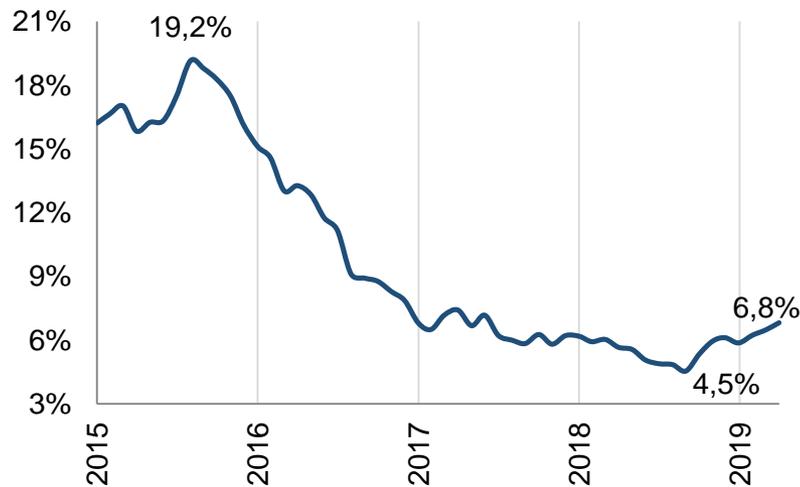
A corte de abril de 2019, creció 6,8% A/A

El sector bancario en Colombia ha enfrentado un entorno retador en los últimos años, afectado por la fuerte caída en el precio del petróleo desde el segundo semestre del año 2014, una menor dinámica de la economía y la materialización de riesgos corporativos de gran tamaño. De esta manera, se observó una rápida desaceleración de la cartera bruta, la cual pasó de crecer de tasas anuales cercanas al 20% en 2015 a ubicarse por debajo de 5% en algunos meses durante el año 2018, alcanzando su menor nivel en los últimos 8 años (según nuestra información disponible). Aunque todos los segmentos de la cartera presentaron una clara desaceleración en su crecimiento, destacamos que el mayor impacto provino de la cartera comercial.

Sin embargo, a pesar de la continua desaceleración de la cartera evidenciada entre 2015 y 2017, esta tocó fondo en el tercer trimestre del año 2018, registrando un crecimiento mínimo de 4,5% en septiembre. De esta manera, **se ha evidenciado una recuperación gradual a partir del 4T18, confirmando el punto de inflexión que veníamos esperando**. Según los últimos datos disponibles en la Superintendencia Financiera, la cartera bruta presentó un crecimiento anual de 6,8% en abril de 2019, un avance de 230pbs frente al mínimo registrado en septiembre del 2018. Teniendo en cuenta lo anterior, **esperamos que la cartera bruta siga mostrando una recuperación gradual durante el resto del año 2019**, en línea con una reactivación del consumo, mayor dinámica corporativa y lenta mejora del sector de la vivienda.

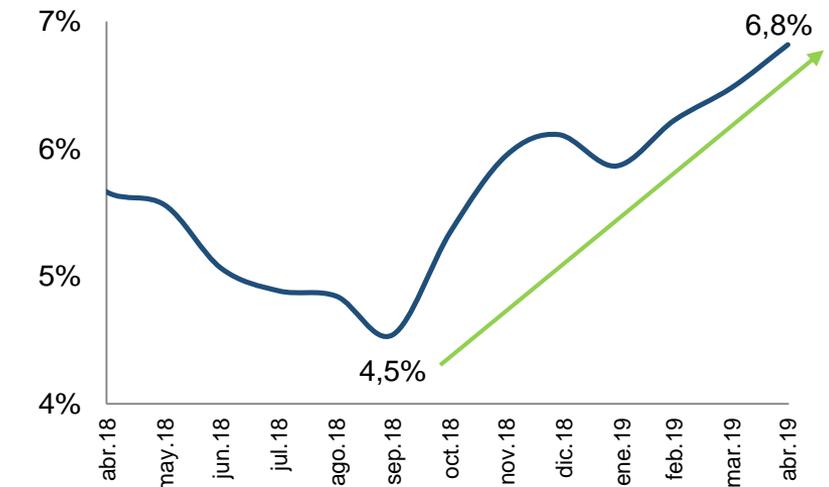
Evolución A/A% Cartera Bruta

Desde enero 2015



Evolución A/A% Cartera Bruta

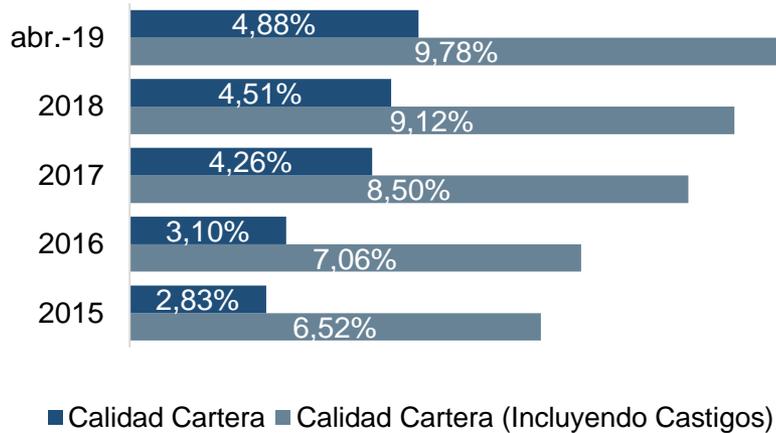
Último año



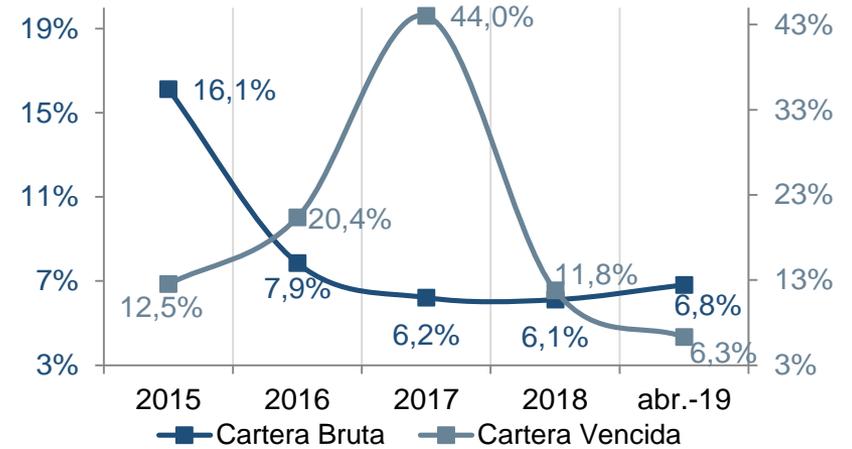
Calidad de la Cartera aún no muestra señales claras de mejora

No obstante, *crecimiento de la cartera bruta sobrepasa el de la vencida*

Calidad de la Cartera



Crecimiento A/A% Cartera Bruta vs Cartera Vencida



El retador entorno económico de los últimos años, sumado a la materialización de eventos corporativos desfavorables (Conalvías, Ruta del Sol II, Pacific Rubiales, Electricaribe y el Sistema de Transporte Masivo), generaron un impacto negativo sobre la calidad de la cartera, explicado por un fuerte repunte en el crecimiento de la cartera vencida, la cual alcanzó a registrar un incremento por encima del 40% A/A en 2017, muy por encima del desempeño de la cartera bruta. Todos los segmentos de cartera presentaron un deterioro.

Destacamos la rápida desaceleración de la cartera vencida a partir de 2018, lo cual ha permitido que la cartera bruta vuelva a crecer por encima de esta desde febrero de 2019, lo que consideramos positivo. No obstante, la calidad de la cartera se ha seguido deteriorando en 2019 y aún no muestra señales claras de inflexión, pues sigue viéndose impactada en mayor medida por la cartera comercial.

Evolución A/A% calidad de la cartera



Crecimiento de la cartera comercial muestra punto de inflexión en 3T18

Sin embargo, calidad de la cartera sigue deteriorándose

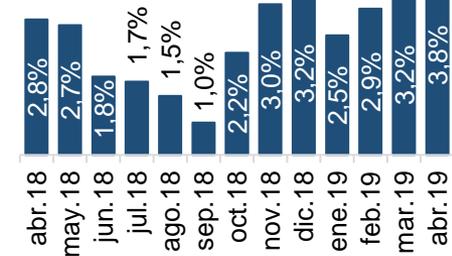
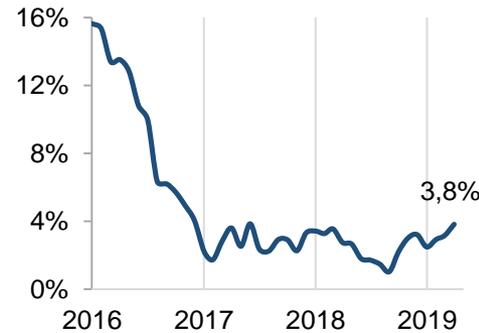
Cartera Comercial: El crecimiento de la cartera comercial fue el más afectado de los segmentos, mostrando una fuerte desaceleración en los últimos años, pasando de un crecimiento promedio de 14,7% A/A en 2015 a tan solo 2,5% A/A en 2018. Dicha cartera estuvo impactada por el menor dinamismo del sector industrial y el impacto negativo de la demanda sobre las ventas de las compañías en el país. Adicionalmente, esto fue un reflejo de la exposición del sector bancario a eventos puntuales relacionados con proyectos de infraestructura (Conalvías y Ruta del Sol II) y eventos corporativos como el de Pacific Rubiales, Electricaribe y el Sistema de Transporte Masivo.

La cartera comercial evidenció su menor crecimiento en Septiembre de 2018, de tan solo 1% A/A, negativo en términos reales. Aunque dicha cartera sigue mostrando una débil dinámica (3,8% A/A en abril 2019), hemos observado una recuperación gradual en su comportamiento (+280 pbs vs Sep 2018).

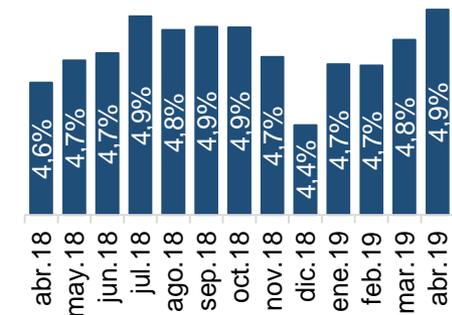
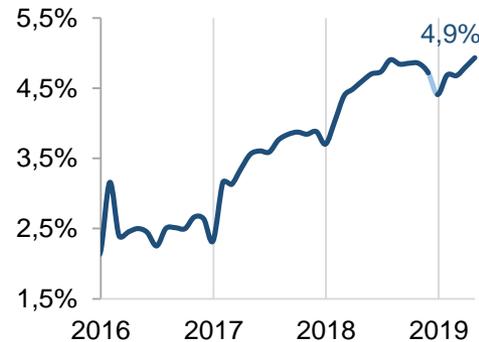
A pesar de que no esperamos un repunte importante en el crecimiento de la cartera comercial en lo que resta de 2019, si preveamos que continúe una recuperación gradual de esta, favorecida por un mayor dinamismo del consumo, un mayor avance en los proyectos de infraestructura y los estímulos positivos a la inversión por parte de la Ley de Financiamiento (reducción de impuestos corporativos, incentivos a compras de bienes de capital, eliminación gradual de la renta presuntiva, abolición del impuesto a la riqueza, etc).

Consideramos fundamental la recuperación de la cartera comercial, ya que esta cuenta con el mayor peso dentro de la cartera total (55%).

Crecimiento de la cartera comercial



Calidad de la cartera comercial



Por su parte, la cartera comercial ha sido el segmento que ha mostrado el mayor deterioro en los últimos años, pasando de 2,3% en 2016 a 4,9% actualmente (con datos a abril 2019). A diferencia de la cartera de consumo, esta aún no muestra señales de un posible punto de inflexión, pues continúa con su comportamiento alcista en lo corrido del 2019.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Crecimiento de cartera de consumo oprime el acelerador

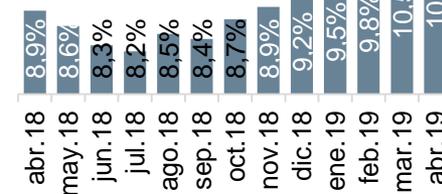
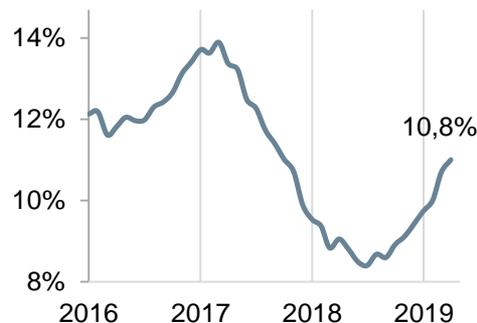
Calidad de la cartera recibe su oxígeno

Cartera de Consumo: Aunque la cartera de consumo no se vio afectada en la misma proporción que la cartera comercial, también presentó una fuerte desaceleración en 2017 y 2018. De esta manera, esta pasó de presentar un crecimiento de 13,7% A/A en marzo de 2017 a un mínimo de 8,2% A/A en julio 2018, en línea con una menor dinámica del consumo en Colombia.

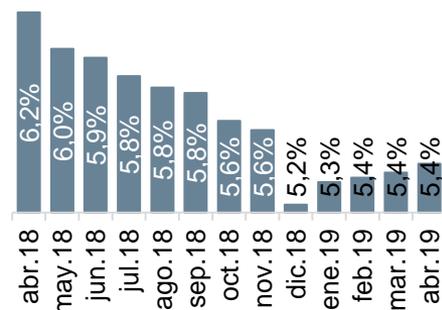
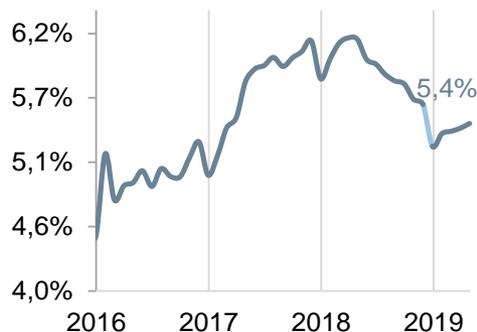
Sin embargo, consideramos que **esta cartera alcanzó su punto de inflexión en el tercer trimestre del 2018, mostrando una notoria recuperación, con un avance de 260pbs en abril del 2019 frente al mínimo alcanzado (en julio del 2018). Esperamos que la cartera de consumo siga reflejando la mejora en el consumo en Colombia, lo cual se ha observado en diferentes indicadores del sector.**

Resaltamos, a diferencia de la cartera comercial, **la calidad de la cartera de consumo ha evidenciado una mejora gradual a partir del segundo trimestre del 2018.** Esperamos que esta continúe presentando una reducción en lo que resta de 2019 en medio de un mejor panorama para el consumo en Colombia.

Crecimiento de la cartera consumo



Calidad de la cartera consumo



Cartera de Vivienda crece a doble dígito

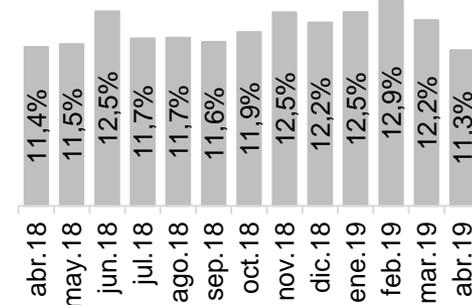
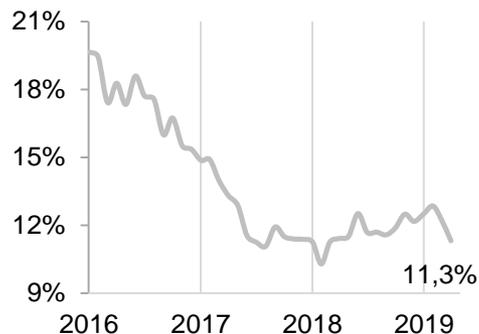
Signos de estabilización en calidad de la cartera

Cartera de Vivienda: El crecimiento de este segmento fue el menos afectado, sin embargo, este también registró una desaceleración relevante, principalmente en 2016 y primer semestre del 2017. Cabe la pena mencionar que en los últimos 2 años ha presentado un crecimiento relativamente estable entre el 11% y 13% A/A.

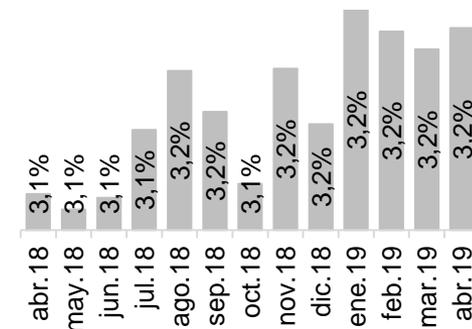
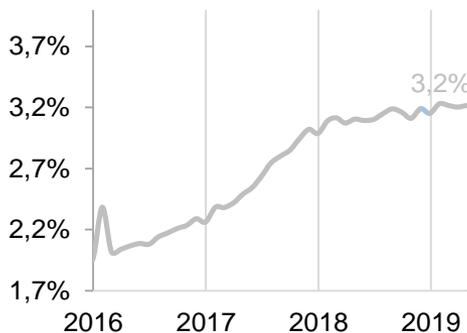
Aunque el sector de construcción de vivienda ha vivido un entorno retador en los últimos años, prevemos una recuperación gradual, impulsado principalmente por el segmento de Vivienda de Interés Social (VIS), el cual se estaría favorecido por los programas del gobierno. Mientras tanto, esperamos que continúe la débil dinámica de la vivienda No Vis, especialmente en estratos medios y altos, afectados por los elevados niveles de inventario.

Aunque la calidad de la cartera de Vivienda también se ha visto deteriorada en los últimos años, hemos visto una estabilización en niveles del 3,2% desde el segundo semestre del 2018.

Crecimiento de la cartera consumo



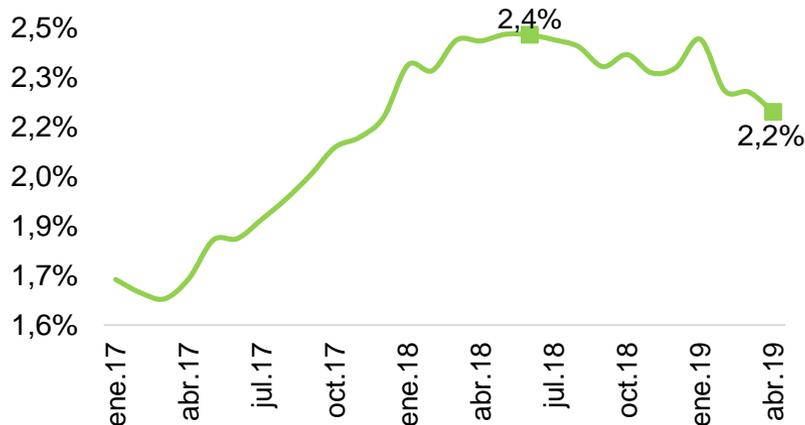
Calidad de la cartera consumo



Costo de riesgo del sector sigue su camino descendente en 2019

Tras ubicarse en 2,4% en 2018, máximo nivel de los últimos años

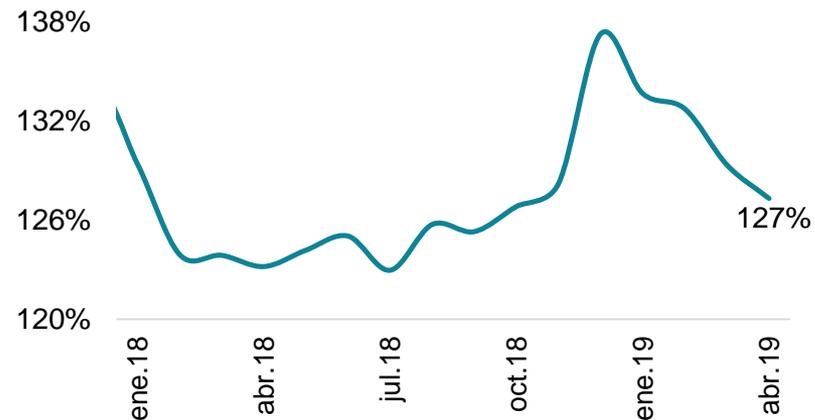
Costo de Riesgo



Respecto al Costo de Riesgo del sector, resaltamos el importante incremento que registró en 2017 y 2018, presionado por una desaceleración en la tasa de crecimiento de la cartera bruta y por un significativo aumento en el nivel de provisiones, impactado en gran medida por el impago de los eventos corporativos mencionado y el deterioro de las condiciones económicas. De esta manera, el costo de riesgo se ubicó en 2,4% en el mes de junio de 2018, máximo nivel de los últimos años.

No obstante, gracias a una mejor dinámica de crecimiento de la cartera, jalonada por la modalidad de consumo, y a un importante incremento en el monto de recuperación de provisiones de la cartera (+29% en 2018), **el costo de riesgo ha disminuido levemente** 20 pbs a 2,2% al cierre de abril del 2019. De esta manera, **esperamos que continúe una reducción gradual del costo de riesgo en lo que queda del año 2019.**

Cubrimiento de la cartera



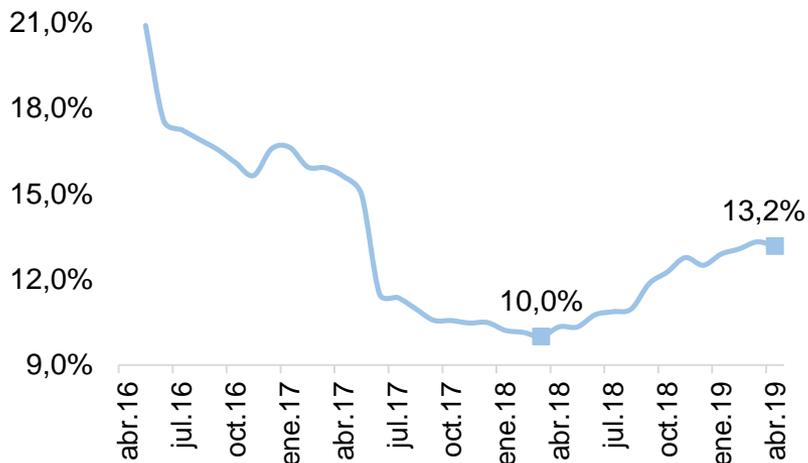
De igual forma, destacamos como el aumento del gasto de provisiones y la desaceleración del ritmo de crecimiento de la cartera vencida en 2018, explicaron la mayor cobertura del sector el año pasado, la cual en diciembre se ubicó en 137%, máximos en 2 años.

Sin embargo, resaltamos que el alto nivel de provisiones observado en 2018, el cual impulsó la cobertura de la cartera en dicho año, podría generar un **alivio en el gasto de provisiones requerido para el año 2019**, lo cual efectivamente hemos venido evidenciando en los primeros 4 meses del año, generando un impacto positivo sobre las utilidades y el ROE de los bancos.

ROE sigue escalando en el premio de montaña

Mayor crecimiento económico y menores provisiones lo impulsarían en 2019

ROAE Sector bancario



La rentabilidad del sector presentó un constante deterioro durante los últimos años, presionada principalmente por el incremento sostenido del gasto de provisiones y el lento desempeño de la cartera bruta. De esta manera, en marzo de 2018 se registró un ROAE del sector bancario en Colombia de 10%, el menor nivel de los últimos años.

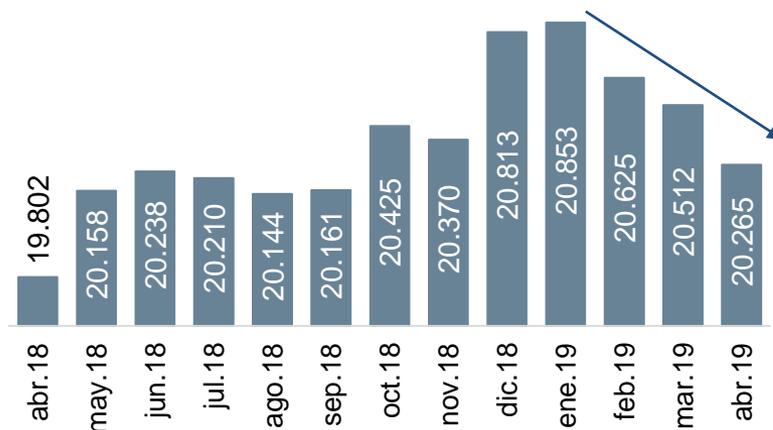
Sin embargo, **a partir del 2T18 se ha evidenciado una recuperación en el ROAE**, impulsado en gran medida por un mayor ritmo de crecimiento de la cartera y una reducción gradual del gasto de provisiones a partir de febrero 2019, las cuales anteriormente se habían visto impactadas en cierta medida por la implementación de NIIF 9. Lo anterior, se ha visto reflejado en un importante aumento de la utilidad neta del sector bancario.

En la gráfica de la derecha se puede observar que el gasto de provisiones alcanzó un máximo de COP 20,8 billones en enero de 2019 y se ha evidenciado una **reducción gradual en los 3 meses posteriores, acumulando un retroceso de 2,8%**.

En línea con lo descrito anteriormente, resaltamos que una recuperación gradual del crecimiento económico de Colombia en 2019, la menor carga tributaria para las compañías, una mayor dinámica del consumo y la cobertura de la cartera en niveles saludables permitirán un alivio en el gasto de provisiones para el 2019, tal como se ha observado en los primeros 4 meses del año.

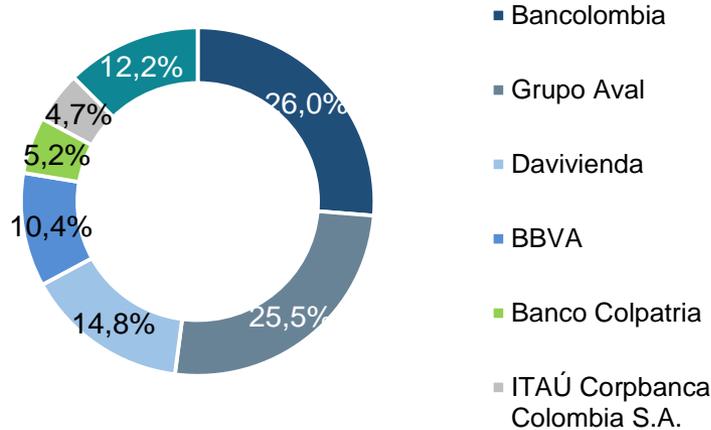
Gasto de provisiones Sector bancario (último año)

Cifras en miles de MM

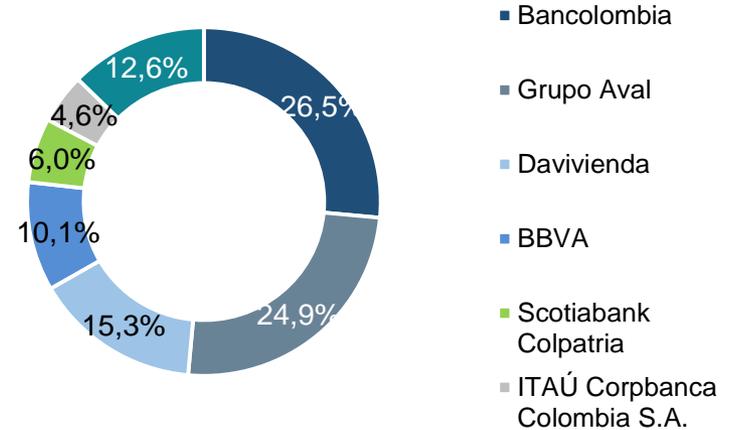


A corte de abril, Bancolombia presenta mayor participación en la cartera Seguido por Grupo Aval y Davivienda

Part. de mercado por banco de la cartera bruta en Colombia
Abril 2018



Part. de mercado por banco de la cartera bruta en Colombia
Abril 2019



	Evolución A/A Cartera Bruta	NIM	Calidad de la Cartera (30 días)	Costo de Riesgo	Eficiencia	ROAE
--	--------------------------------	-----	---------------------------------------	--------------------	------------	------



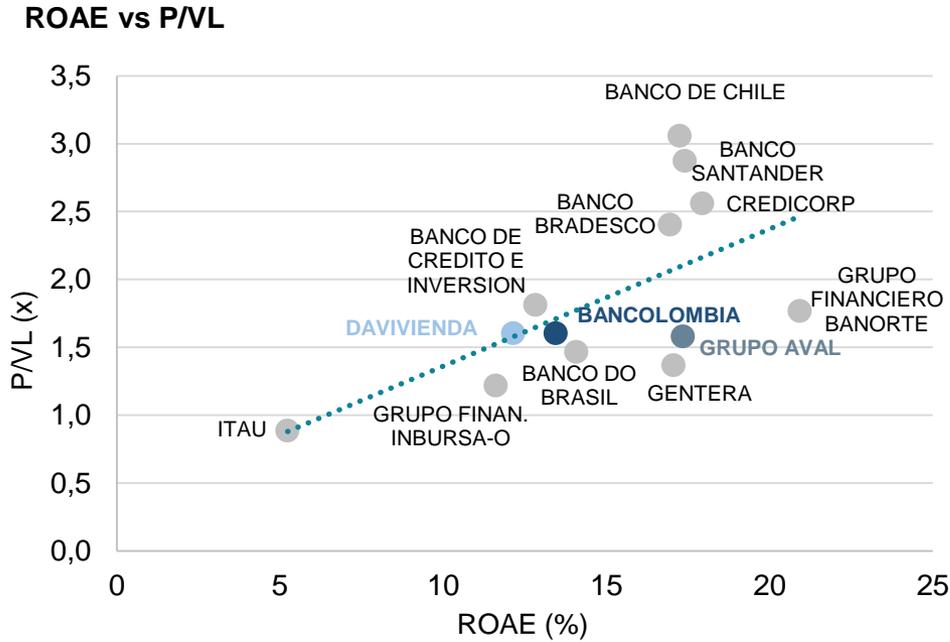
13,2%	6,6%	3,9%	2,5%	46,5%	12,2%
10,1%	5,6%	5,0%	1,7%	49,7%	13,5%
7,3%	5,7%	4,4%	2,0%	44,7%	17,4%



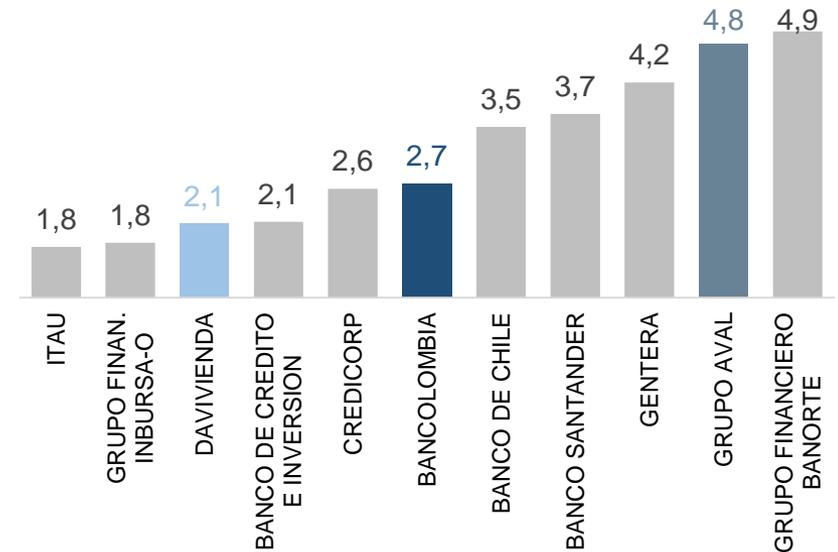
A corte del 1T19
Datos consolidados

Principales bancos locales evidencian un atractivo frente a comparables

Con un P/VL cercano a 1,6 x, menor al promedio (1,9 x)



Dividend yield (%)

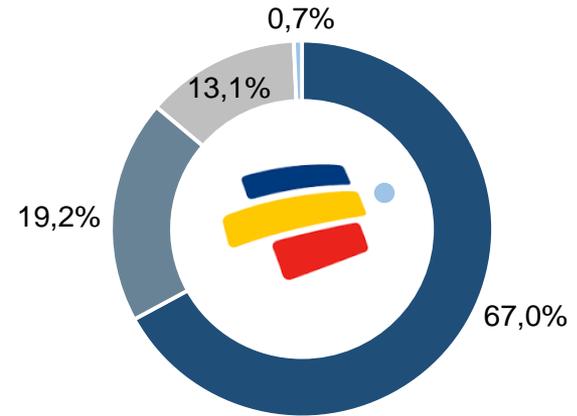
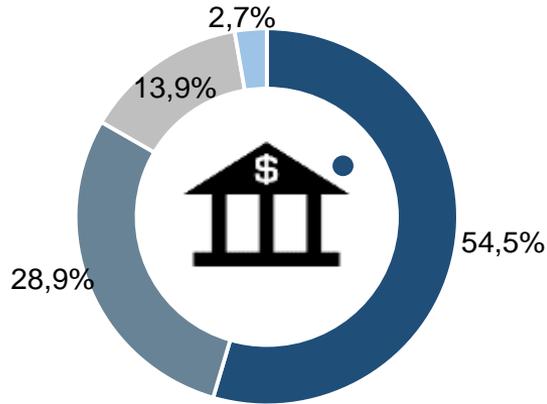


Composición de la Cartera Bruta

Cartera Comercial, la de mayor peso del sector a nivel local

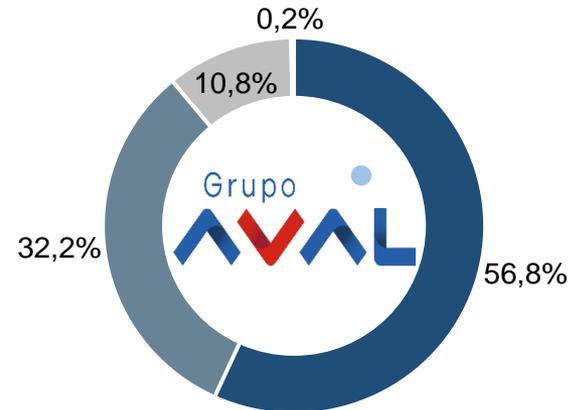
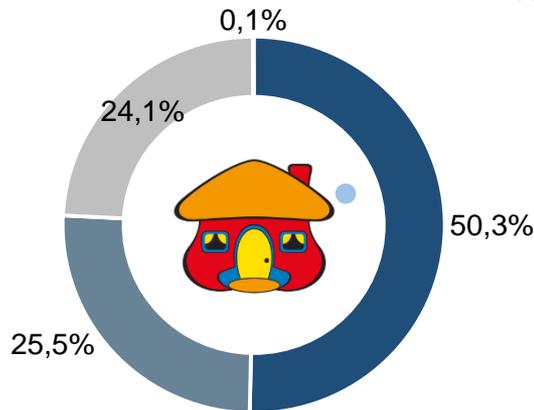
Composición cartera bruta

A corte 1T19



■ Comercial
■ Vivienda

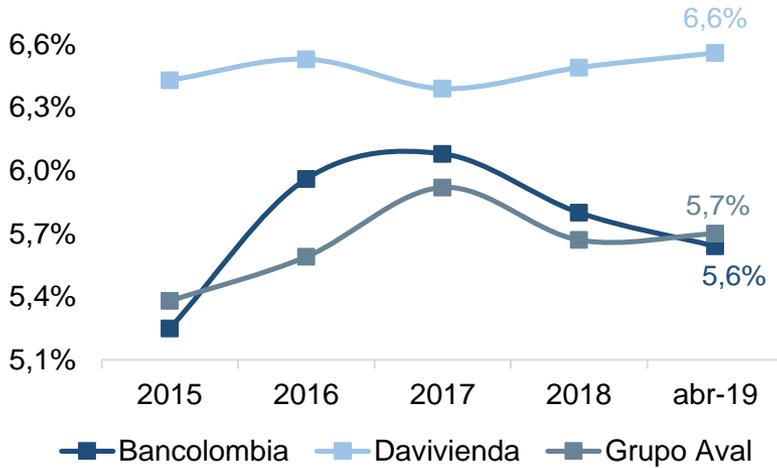
■ Consumo
■ Microcrédito



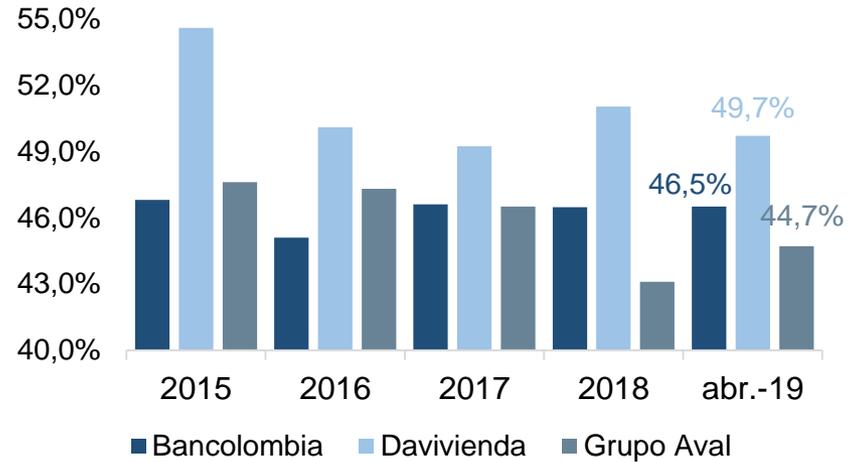
● Datos consolidados
● A corte abril 2019

Aunque Davivienda muestra mejor NIM, en términos de Eficiencia es superado por sus comparables

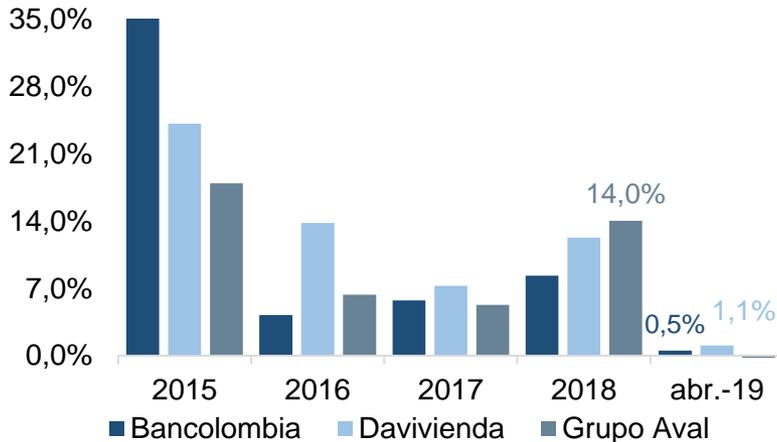
NIM por banco



Eficiencia



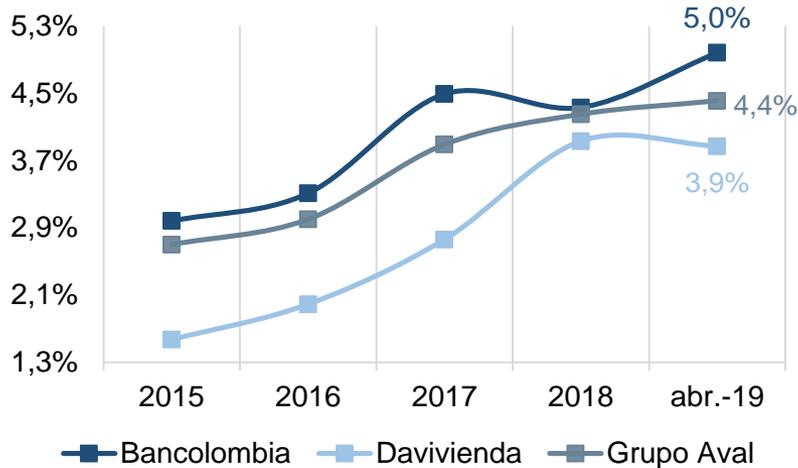
Evolución A/A Cartera Bruta



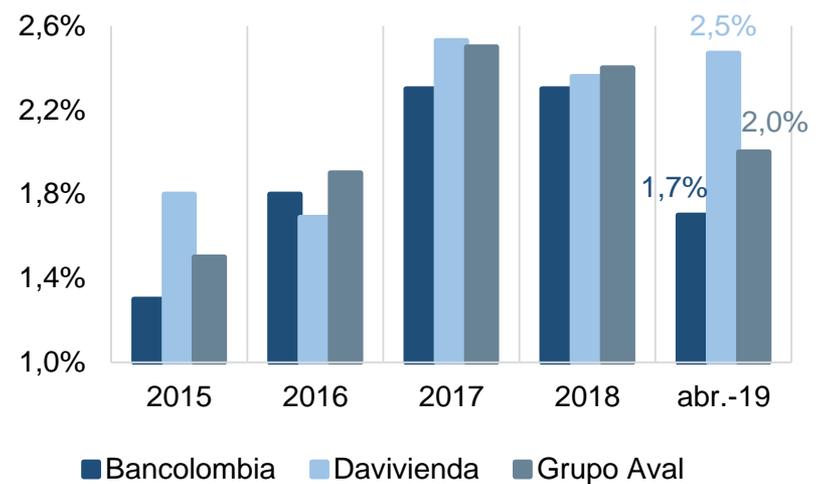
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Tendencia alcista en calidad de cartera de los tres bancos desde 2015 aunque presentan niveles saludables de cobertura

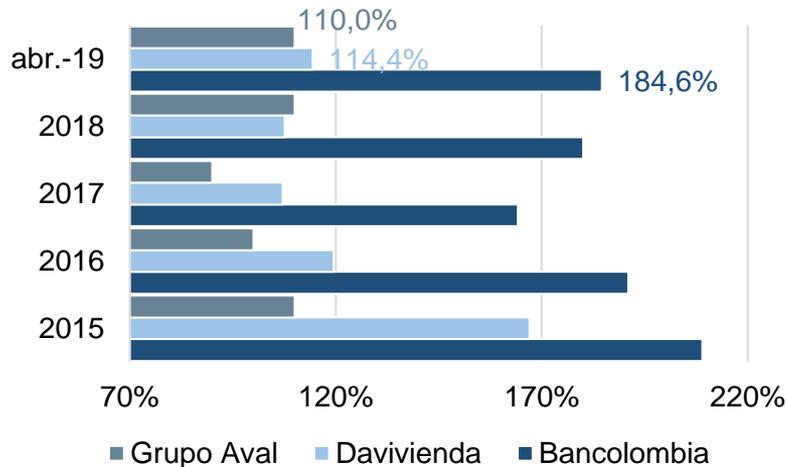
Calidad de la Cartera 30 días



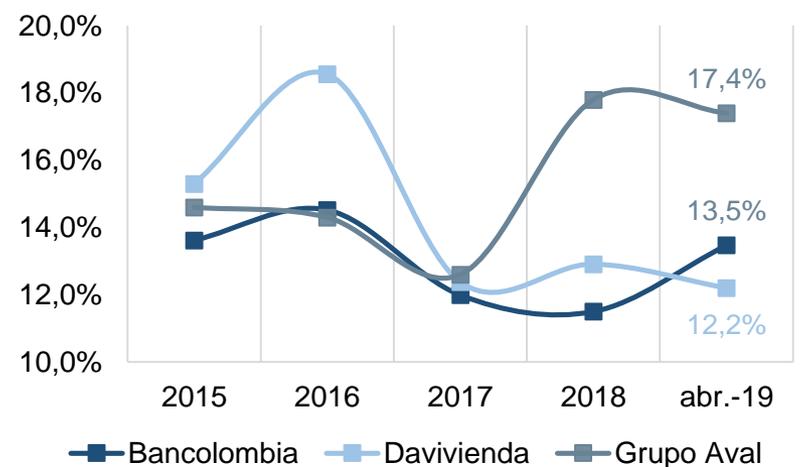
Costo de riesgo



Cobertura (90 días)



ROAE



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Estrategia de Producto	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Practicante Análisis y Estrategia	Deisi Cañon	deisi.canon@casadebolsa.com.co	6062100

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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 7 No 33-42, Piso 10-11

Edificio Casa de Bolsa

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



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.