

Bancolombia

Libro de resultados 3T22

Crecimiento de cartera mitiga los costos de fondeo

Renta Variable

P.O Promedio: COP\$42,900

Paola Andrea Lama
Analista

Juan Camilo Buendía
Analista

Bancolombia informó resultados positivos para el 3T22, superando nuestras expectativas. Los ingresos totales por intereses alcanzaron los COP\$7.3 billones en el 3T22, creciendo +85.38% con respecto al 3T21 y +23.54% con respecto al 2T22. El crecimiento se explica principalmente por un excelente desempeño de sus carteras comercial y de consumo, a medida que la tasa de interés del Banco de la República de Colombia alcanzó el 8% a corte de septiembre de 2022.

La subida de las tasas de interés beneficia la generación de ingresos de los nuevos desembolsos y los créditos indexados a tasa variable. De igual forma, dichos créditos representan el mayor porcentaje del portafolio comercial y por esa razón son los que más contribuyen en la generación de ingresos para el trimestre.

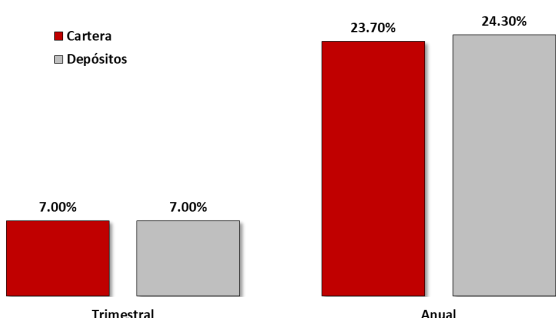
La cartera bruta creció 7.0% a/a y 23.7% t/t. De forma discriminada, la cartera en COP creció +17.7% en lo corrido del año y la cartera en USD +12.3%. Lo anterior se explica por un buen desempeño en la cartera comercial principalmente, seguido de la cartera de consumo. Además, los depósitos crecieron 6.9% a/a.. Con un desempleo que hacía nuevos mínimos y la demanda repuntando, la adquisición de nuevos créditos a tasas históricas, permite recibir un mayor ingreso por intereses. (Gráfica 1)

Por su parte, las operaciones en El Salvador, Panamá y Guatemala, representaron el 29.2% del saldo total de la cartera bruta. Lo que contribuye al desempeño del trimestre, por el buen dinamismo económico a nivel regional.

Las provisiones de cartera crecieron levemente (2.0%), y sumaron un total de COP\$15,326 MM, lo que equivale al 5.9% de la cartera bruta. Las expectativas de que el encarecimiento del crédito pueda generar un efecto contraproducente por el impago de los clientes, empieza a reflejarse en las reservas de la compañía. Con una alta probabilidad, esperamos que las provisiones continúen en aumento para los próximos periodos a medida que los tipos de interés siguen alcanzando máximos históricos. (Gráfica 2)

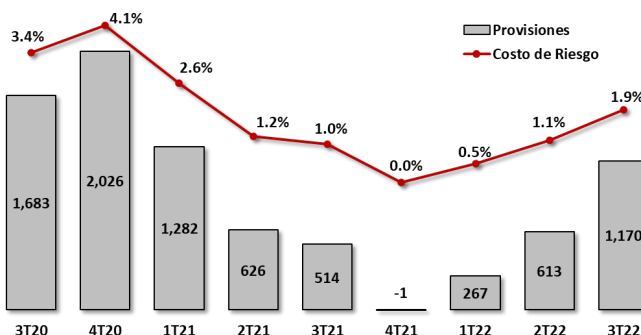
El margen neto de interés trimestral anualizado aumentó hasta 7.2%. El crecimiento refleja los beneficios ante las valoraciones de títulos de deuda como consecuencia del alza en en tipos de interés y la tasa de cambio en los portafolios de la tesorería. Asimismo, el margen anualizado fué de 6.6%, con un avance 18 pb frente al 2T22 y 159 pb frente al 3T21.

Gráfica 1: Evolución de Cartera y Depósitos



Fuente: Bancolombia - Acva Economía

Gráfica 2: Provisiones de Cartera (COP mil m)



Fuente: Bancolombia - Acva Economía

A un menor ritmo se mantiene la expansión del NIM. El incremento de los egresos por intereses provenientes de los depósitos a término, ha sido el factor principal por el cual se empieza a notar un ralentizamiento del indicador. Los depósitos que incorporan inmediatamente el ciclo alcista de tasas de interés, tiende a ampliar el desembolso para responder por sus obligaciones con los clientes que han conseguido activos a tasas de captación históricamente altas.

En cuanto al fondeo, se registró para el 3T22 un incremento sustancial en los CDTs, que como consecuencia, incrementan el costo de los pasivos de Bancolombia y el Costo de Fondeo (act. 3.06% y 3.37% respectivamente). Pese a ser un efecto que se mitiga parcialmente con las cuentas de ahorro, que representan el 56% del fondeo total, es evidente el efecto que produce el alza en tipos de interés, y lo cual, podrá tener mayor impacto para el 4T22. (Gráfica 3)

La calidad de cartera con vencimiento a más de 30 días se redujo de 3.9% en 2T22 al 3.6% en 3T22, lo que demuestra el compromiso de los clientes con sus obligaciones a pesar del encarecimiento del crédito. En contraste, la cobertura, que mide el porcentaje de la cartera vencida a 30 días que se puede cubrir ante un escenario adverso, avanzó de 149.8% en 2T22 a 154.3%. Con ello, se detectan las primeras señales en materia de expectativas, donde el banco espera que la probabilidad de impago incremente gradualmente para los próximos periodos.

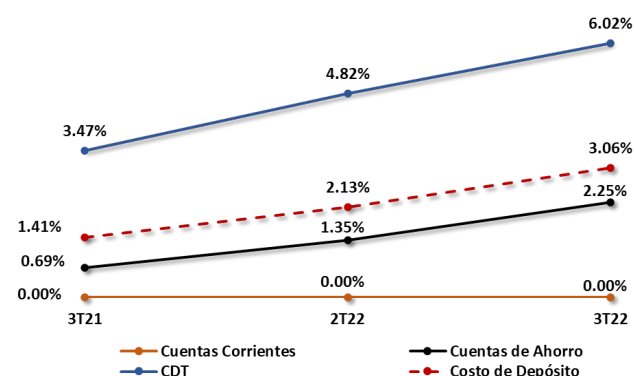
La utilidad neta atribuible a los accionistas de la matriz se ubicó en COP\$1.6 billones, lo que representa una crecimiento del +72.84% a/a y -8.45% t/t. El decrecimiento trimestral se ve explicado principalmente por un aumento en sus egresos operacionales. Dado el costo de oportunidad que representa el alza en tipos de interés, los ingresos se ven beneficiados, contrastados por una utilidad neta que se ve golpeada. El impuesto de renta crece (+6.65 t/t), lo cual también presiona la utilidad. (Gráfica 4)

En materia ASG, Bancolombia mantiene su enfoque en 7 objetivos de desarrollo sostenible: fin de la pobreza, educación de calidad, igualdad de género, trabajo decente, innovación e infraestructura, ciudades sostenibles y acción por el clima. Esperan para el 2030, alcanzar una inversión de COP\$500 billones en pro de los objetivos mencionados. Con una meta para el 2022 de COP\$41.1 billones, el banco ha alcanzado COP\$29.3 billones para el 3T22

Además, trabajan por adoptar el fondeo sostenible mediante la emisión de su primer bono anclado a indicadores sostenibles en LATAM, suscrito por un monto de COP\$640,000 MM.

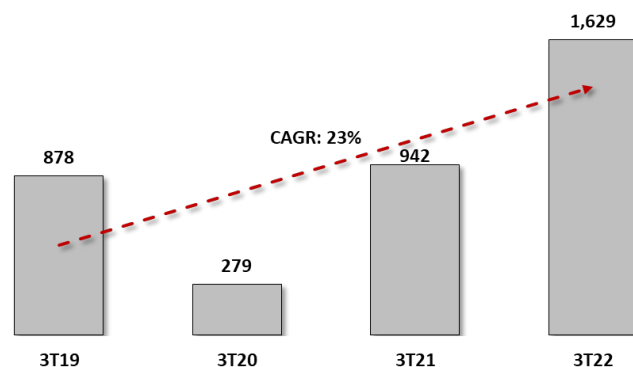
La evolución tecnológica permanece fuerte mediante 3 pilares estratégicos. En primer lugar, el desarrollo de tecnología que permita un mejor posicionamiento, exposición y reducción de costos. Con ello, Bancolombia se encuentra migrando a la nube, lo cual reduce los costos en 38% aproximadamente, resultando en un beneficio para la solidez financiera. En segundo lugar, la cultura y el talento, con lo cual han sido catalogados como la mejor compañía para atraer y retener talento (Según Merco).

Gráfica 3: Evolución Costo de Depósito (Desagregado)



Fuente: Bancolombia - Acva Economía

Gráfica 4: Evolución Trimestral - Utilidad Neta (Cop mil m)



Fuente: Bancolombia - Acva Economía

Finalmente, el segmento estratégico, mediante la creación de plataformas tecnológicas que buscan prestar servicios financieros y no financieros.

Consideramos que, pese a una utilidad que decrece trimestralmente, los márgenes de la compañía se mantienen sólidos, al igual que sus ingresos. La coyuntura actual ante una inflación que se mantiene en máximos históricos, no parece ser un reto para Bancolombia por lo pronto. Su buena exposición, competitividad y posicionamiento, ha permitido el crecimiento de su cartera bruta, lo cual beneficia de primera mano sus resultados. Esperamos para el 4T22 un desempeño neutro a medida que la demanda agregada se reduce como consecuencia del alza en los tipos de interés.

De cara al 2023, la posibilidad de un enfriamiento económico y con ello una debilidad en la demanda agregada es cada vez más probable. En consecuencia, el consumo caería drásticamente, perjudicando los ingresos de las entidades bancarias. El reto para el sector financiero parte de los mecanismos que dispondrán para mantener la liquidez en un entorno donde sus beneficios se verían golpeados.

La naturaleza cíclica del sector financiero, implica que ante los escenarios de recesión, el desempeño no sea el mejor, temporalmente. Además, la necesidad de gestionar el riesgo de liquidez de corto plazo, mediante la regulación del CFEN para limitar la dependencia de fuentes inestables de financiación, trae consigo la captación de clientes a altas tasas de interés. Lo que concluye en un aumento de sus egresos financieros, que deteriora las utilidades.

En conjunto, hay efectos secundarios a mediano plazo como el aumento en el deterioro y las provisiones de cartera, a raíz del incremento en la probabilidad de impago por el encarecimiento del crédito para los consumidores. No obstante y con vista a largo plazo, las provisiones del Banco de la República incitan a pensar que los tipos de interés deberían empezar con su descenso para el 3T23 aproximadamente. Con lo cual, los resultados de Bancolombia deberían retomar su buen desempeño, entregando valor a sus accionistas como lo ha hecho históricamente.

Siendo uno de los principales bancos de Colombia, con una participación del 27% en el sector financiero del país, consideramos que es una entidad que cuenta con la capacidad financiera para desempeñarse frente a los obstáculos del 2023. El porcentaje de inversión en tecnología y desarrollo fortalece su exposición al público y por ende su base de clientes. Con ello, es posible mantener una cartera bruta en crecimiento pese a la caída de la demanda en el 2023.

A nivel accionario, la presencia del activo en la bolsa de EE.UU le permite aumentar su liquidez, que consolida la acción como una de las más activas en el mercado local. Anticipando una desaceleración del sector financiero a nivel internacional, la acción tanto preferencial como ordinaria de Bancolombia podría registrar comportamientos volátiles en el mediano plazo.

Tabla 1: Información Accionaria (Ordinaria)

Capitalización de Mercado	COP\$20.6 B
Máx 52 Semanas	COP\$45,600
Min 52 Semanas	COP\$29,000
Variación Año Corrido	17.00%
Número de acciones	509,704,584

Fuente: Bancolombia - Acva Economía

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2022 Acciones & Valores S.A.